



Universidade de Aveiro
Ano 2018

Instituto Superior de Contabilidade e Administração
da Universidade de Aveiro

**FÁBIO ANDRÉ
GASPAR DOS
SANTOS**

**CAUSAS DAS FRAUDES – UM ESTUDO
QUALITATIVO DAS CAUSAS DAS FRAUDES NOS
EUA E UE NO SÉCULO XXI**



Universidade de Aveiro
Ano 2018

Instituto Superior de Contabilidade e Administração
da Universidade de Aveiro

**FÁBIO ANDRÉ
GASPAR DOS
SANTOS**

**CAUSAS DAS FRAUDES – UM ESTUDO
QUALITATIVO DAS CAUSAS DAS FRAUDES NOS
EUA E UE NO SÉCULO XXI**

Dissertação apresentada à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade – Ramo Auditoria, realizada sob a orientação científica da Professora Doutora Helena Coelho Inácio, Professora Adjunta do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro

Dedicado aos meus avós Emília Pedra, Joaquim Gaspar e Joaquim dos Santos e ao meu padrinho Carmindo dos Santos– nunca esquecidos, para sempre amados.

“Uma longa viagem começa com um único passo.”
Lao-Tsé (filósofo chinês)

o júri

presidente

Prof. Doutor João Francisco Francisco Carvalho de Sousa
professor adjunto do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro

vogal – arguente principal

Prof. Doutora Sara Alexandra Eira Serra
professora auxiliar do Instituto Politécnico do Cávado e do Ave

vogal – orientador

Prof. Doutora Helena Coelho Inácio
professora adjunta do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro

agradecimentos

A elaboração desta dissertação foi o culminar de uma longa caminhada que teve início no ISCA de Aveiro em 2006 quando ingressei na licenciatura em Contabilidade, mas foi, além disso, um ato de sacrifício, não só pessoal, mas de todos aqueles que me rodeavam. O apoio que sempre demonstraram, mesmo nos momentos mais complicados em que eu me perdia, ajudou-me a concluir esta etapa da minha vida e a poder encerrar finalmente um capítulo já longo. Sei que foi com muito sacrifício que não baixaram os braços e me ajudaram para que chegasse até aqui e por isso quero deixar-lhes o meu agradecimento.

Agradeço em primeiro lugar à minha orientadora, professora Helena Inácio, que apesar de ter um orientando que se distraía com tudo, não deixou de me apoiar e de me chamar a atenção para que mantivesse o foco, de me motivar, de me dar todo o apoio na elaboração deste trabalho e de acreditar que eu conseguia terminá-lo.

Aos meus pais, Abílio e Miquelina, pelo apoio familiar e pela compreensão que tiveram comigo durante vários anos e, em especial, neste último ano. À minha irmã, Patrícia, porque não deixou que o seu mano desistisse e o motivou para chegar também mais longe como ela já conseguiu.

À minha namorada, Helena, a minha companheira com quem tantas vezes discuti e até me zanguei sobre a dissertação, mas que nunca deixou por um momento de estar ao meu lado, de me apoiar e de acreditar que eu conseguia fazer a tese, acreditando até mais do que eu. Mais do que puxar por mim, carregou-me muitas vezes para que eu terminasse esta dissertação. O apoio dela foi fundamental para conseguir chegar a bom porto.

Aos funcionários da Biblioteca Domingos Cravo, em especial à Dra. Maria do Céu e à Alexandra Bastos, pela preciosa ajuda na bibliografia e pela boa disposição.

À minha família, sempre presente para me alegrar e me dar força.

Aos meus amigos, Mauro, Sara, Vasco, Marta e muitos mais, que me aturaram durante meses a dizer que só faltavam 15% para terminar a dissertação e me diziam sempre para terminar o quanto antes.

A 2 grandes “professores” do ISCA de Aveiro, Bruno Teixeira e Nuno Almeida, porque acreditaram que eu podia ir mais longe e me deram as ferramentas para que o conseguisse fazer.

Ao ISCA de Aveiro, à AEISCAA e à Praxe Iscaense – todos tiveram o seu papel na minha formação académica, profissional e pessoal ao longo destes anos e todos, à sua maneira, foram verdadeiras academias de conhecimento e experiência.

Obrigado a todos pela força e coragem que me deram para seguir em frente e me formar enquanto pessoa e profissional!

palavras-chave

Sarbanes-Oxley, SOX, fraude, causas da fraude

resumo

As fraudes vindas a público no início do século XXI deterioraram a confiança dos investidores e da sociedade em geral nos mercados financeiros, além de toda a destruição económica e social que trouxeram. Em resposta a casos como a Enron e a WorldCom, os Estados Unidos da América promulgaram a Lei Sarbanes-Oxley (SOX) e na União Europeia, respondendo não só à Enron, mas também às próprias fraudes na Europa, foram promulgadas várias iniciativas legislativas. Apesar destas ações, num passado recente os dois lados do Atlântico voltaram a ser alvo de casos de fraudes de grandes dimensões.

O objetivo desta dissertação é entender quais as causas mais relevantes que estiveram na origem das fraudes nestas duas geografias e dois horizontes temporais (antes e depois da implementação da SOX). Posteriormente, analisa-se também se entre períodos existiram alterações na relevância das causas.

Através da análise de vários casos de fraude e da definição de um grupo de causas comuns para o despoletar da fraude é feita a classificação da relevância de cada causa para o eclodir da fraude em cada caso de fraude. As conclusões permitem observar as tendências das causas mais e menos relevantes nos períodos pré e pós-SOX. A falta de tom ético na gestão de topo revela-se como a causa mais relevante e transversal às várias fraudes, enquanto que a passividade dos investidores se revela como a causa transversal menos relevante. Da passagem do pré para o pós-SOX, observa-se uma tendência para que as demonstrações financeiras adulteradas deixem de ser uma das causas mais relevantes para ceder o lugar aos controlos internos fracos, apesar da SOX incidir com particular força nesta última área. A regulação fraca é substituída pela sobre-expansão do negócio como uma das causas menos relevantes após a implementação da SOX.

keywords

Sarbanes-Oxley, SOX, fraud, fraud's causes

abstract

The most popular frauds known in the early 21st century eroded investors' and society's confidence in the financial markets contributing to economic and social destruction. In response to cases such as Enron and WorldCom, the United States of America enacted the Sarbanes-Oxley Act (SOX) and at the European Union side, responding not only to Enron as well as to the frauds in Europe, several regulatory instruments were enacted. Despite these actions, more recently, the two sides of the Atlantic have again been the target of large-scale fraud cases.

The purpose of this dissertation is to understand the most relevant causes to the eruption of the fraudulent phenomenon in these two geographies and two periods of time (before and after the implementation of SOX). Subsequently, it is also analyzed whether between periods there were changes in the relevance of the causes.

Through the analysis of several cases of fraud and the definition of a group of common causes to trigger fraud, it is made the classification of the relevance of each cause to the eruption of the fraud in each case of fraud.

The conclusions allow observing the tendencies of the more and less relevant causes in the pre and post-SOX periods. The lack of ethical tone at the top proves to be the most relevant and cross-cutting cause of the various frauds, while the passivity of investors is the less relevant cross-cutting cause. When passing from pre to post-SOX, there is a tendency for inflated financial statements to cease to be one of the most relevant causes for giving way to weak internal controls, even though SOX is particularly strong in this latest area. Poor regulation is replaced by overexpansion of the business as one of the least relevant causes after SOX implementation.

SUMÁRIO

| | |
|--|-----|
| SUMÁRIO | I |
| Índice de figuras | III |
| Índice de gráficos | III |
| Índice de tabelas | III |
| Índice de quadros | V |
| Lista de siglas e abreviaturas..... | VII |
| Introdução | 1 |
| 1. Revisão de literatura..... | 5 |
| 1.1. Fraude e o papel da auditoria | 5 |
| 1.1.1. Conceito de fraude | 5 |
| 1.1.2. Tipificação da fraude – a Árvore da Fraude..... | 6 |
| 1.1.3. Fatores determinantes da fraude..... | 11 |
| 1.1.4. O papel do auditor em relação à fraude..... | 14 |
| 1.2. A Lei Sarbanes-Oxley: caracterização e impacto da sua implementação | 17 |
| 1.2.1. Antecedentes da SOX..... | 18 |
| 1.2.2. Objetivo e princípios da SOX | 19 |
| 1.2.3. Estrutura da SOX | 20 |
| 1.2.4. Impacto da implementação da SOX..... | 23 |
| 1.3. Instrumentos europeus de regulação | 27 |
| 1.4. Investigação empírica na área | 30 |
| 2. Metodologia | 35 |
| 2.1. Objetivos e questões de investigação | 35 |
| 2.2. Método de investigação..... | 35 |
| 2.3. Amostra e tratamento de dados | 36 |
| 2.3.1. Amostra | 36 |
| 2.3.2. Recolha e tratamento de dados..... | 38 |
| 2.4. Causas do despoletar das fraudes – metodologia | 40 |
| 2.4.1. Fundamentação da relevância das causas comuns dos casos em estudo..... | 44 |
| 3. Estudo de casos múltiplos de fraude | 49 |
| 3.1. Relevância das causas comuns para o despoletar da fraude..... | 49 |
| 3.1.1. Casos pré-SOX..... | 49 |
| 3.1.2. Casos pós-SOX | 50 |
| 3.2. Relação da SOX e dos instrumentos europeus de regulação com as causas das fraudes . | 61 |

| | |
|---|----|
| 4. Análise comparada das causas comuns para o despoletar da fraude nos vários casos em estudo | |
| 63 | |
| 5. Conclusões | 71 |
| Referências Bibliográficas | 75 |
| Anexo I..... | a |
| Anexo II | f |
| Anexo III..... | l |

Índice de figuras

| | |
|---|----|
| Figura 1. Árvore da Fraude. | 7 |
| Figura 2. Triângulo da Fraude. | 11 |
| Figura 3. Diamante da Fraude. | 13 |
| Figura 4. Passos da sequência de investigação. | 40 |

Índice de gráficos

| | |
|--|----|
| Gráfico 1. Fraude ocupacional por categoria – frequência. | 8 |
| Gráfico 2. Fraude ocupacional por categoria – perda média. | 9 |
| Gráfico 3. Posição do perpetrador – Frequência e perda média. | 10 |

Índice de tabelas

| | |
|--|----|
| Tabela 1. Número total de fraudes utilizadas como amostra e número de fraudes excluídas com base em critérios definidos. | 38 |
| Tabela 2. Casos de fraude utilizados como amostra por área geográfica e período temporal. | 38 |
| Tabela 3. Análise própria da relevância das causas do caso Enron. | 45 |
| Tabela 4. Análise própria da relevância das causas do caso Parmalat. | 46 |
| Tabela 5. Comparação entre valores de Silveira (2015) e os nossos próprios valores da relevância das causas nos casos Enron e Parmalat. | 47 |
| Tabela 6. Relação entre as causas das fraudes e as fraudes analisadas no pré-SOX nos EUA e UE. | 50 |
| Tabela 7. Relação entre as causas das fraudes e as fraudes no pós-SOX nos EUA e UE. | 61 |
| Tabela 8. Relação entre causas das fraudes e medidas específicas da SOX. | 62 |
| Tabela 9. Média e moda das causas das fraudes no pré-SOX nos EUA e UE. | 63 |

Índice de quadros

| | |
|---|----|
| Quadro 1. Causas comuns para o eclodir da fraude utilizadas na dissertação e autores que as abordam..... | 42 |
| Quadro 2. Relação entre os elementos do Triângulo da Fraude e as causas das fraudes. | 44 |
| Quadro 3. Causas mais relevantes e causas menos relevantes nos períodos pré e pós-SOX, nos EUA e UE. | 66 |
| Quadro 4. Relação entre causas das fraudes e medidas específicas da SOX. | 1 |

Lista de siglas e abreviaturas

ACFE – *Association of Certified Fraud Examiners*

BES – Banco Espírito Santo

CEO – *Chief Executive Officer*

CFO – *Chief Financial Officer*

CPI – Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES

ESI – Espírito Santo International

EUA – Estados Unidos da América

GES – Grupo Espírito Santo

IAASB – *International Auditing and Assurance Standards Board*

ISA – *International Standard on Auditing*

OECD – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

PCAOB – *Public Company Accounting Oversight Board*

PwC – PricewaterhouseCoopers

SEC – *Securities and Exchange Commission*

SOX – Lei Sarbanes-Oxley

UE – União Europeia

Introdução

Em 2001, a Enron gravava novamente o seu nome na memória norte-americana e mundial, mas desta vez não pelas melhores razões, antes pelas mais infames. Depois de anos a ser considerada um caso de sucesso planetário, a Enron era desmascarada com uma das maiores fraudes empresariais da América moderna. Um caso que abalou não só a confiança dos investidores norte-americanos no mercado de capitais, mas também a confiança a nível mundial. O problema é que esta era apenas a ponta de um icebergue enorme com o qual a sociedade e a economia iriam chocar de frente e a toda a velocidade. Sucederam-se nomes como WorldCom, Adelphia e Tyco, entre outros, e quando se pensava que o problema estava apenas no continente americano, a Europa demonstra que também não estava imune ao fenómeno da fraude. A outrora poderosa Parmalat, aquele que chegou a ser o 8.º maior grupo empresarial italiano (Buchanan & Yang, 2005; Soltani, 2014), torna-se sinónimo de fraude ao esconder mais de 14 mil milhões de euros de dívida fora do seu balanço. Vivendi, Royal Ahold e Royal Dutch Shell são outros nomes que aumentam a lista de fraudes do lado de cá do Atlântico no início da viragem do século. O governo norte-americano responde em força, legislando para que não se repetissem casos do género, nascendo em 2002 a Lei Sarbanes-Oxley (SOX) nos Estados Unidos da América (EUA). Do lado europeu, em vez de uma resposta única, a União Europeia (UE) apresenta vários instrumentos de regulação para responder também à fraude. Apesar de todo este esforço, não foram necessários muitos anos para que novos casos de fraude de dimensão elevada voltassem a surgir. O que levanta a questão: como é que isto aconteceu?

Este estudo foca-se em perceber quais as causas mais relevantes que estiveram por trás dos casos de fraude, motivado pela ideia de que se se entender onde estão as possíveis causas, então o problema da fraude poderá ser evitado ou pelo menos reduzido nas suas dimensões e consequências. Desta forma, este estudo pretende entender as causas das fraudes e a sua relevância, percebendo se existem pontos comuns entre as várias fraudes no antes e depois da SOX e pretendendo também saber se o esforço feito teve resultado na mudança da relevância das causas de fraude no período pós-SOX. A SOX, com o seu objetivo de evitar novos casos como a Enron ou WorldCom, pretendia responder às causas que estavam na origem destes e outros casos. Este trabalho estabelece a ligação entre as respostas que a SOX trouxe, ao longo das suas 66 secções, e 12 causas identificadas para o eclodir da

fraude. Embora de forma menos aprofundada, também por força da maior dispersão dos instrumentos de regulação nesta matéria, a nível da UE faz-se um levantamento das respostas às fraudes vindas a público no início do século XXI. Com a comparação de casos entre os EUA e a União Europeia, pretendem encontrar-se paralelismos que trabalhos anteriores como os de Silveira (2013, 2015), Soltani (2014) ou Coffee (2005) já tinham estudado, mas não do ponto de vista destas 12 causas. Uma mais-valia neste ponto é também a análise ao caso português Banco Espírito Santos (BES) em que, com recurso a várias fontes diferenciadas, é feita uma análise da relevância das causas que estão por trás desta fraude.

Para cumprir com os seus objetivos, esta dissertação compara a relevância de cada causa para o eclodir da fraude numa amostra de casos dos EUA e da UE, nos períodos anterior e posterior à implementação da SOX, analisando as causas comuns e as alterações de relevância após a entrada em vigor das diferentes respostas.

O presente trabalho encontra-se estruturado em seis partes: introdução, revisão de literatura, metodologia, estudo de casos múltiplos de fraude, análise comparada das causas comuns para o despoletar da fraude nos casos em estudo e conclusões.

A introdução apresenta o enquadramento desta dissertação, referindo quais os objetivos da mesma, a motivação que levou à criação deste trabalho, uma breve referência à metodologia utilizada e a estrutura de todo o trabalho.

O segundo capítulo, dedicado à revisão de literatura, inicia-se com o destaque à fraude, sua tipificação, fatores que a determinam e ligação da mesma à auditoria. Posteriormente, caracteriza-se a Lei Sarbanes-Oxley, tendo em conta os seus antecedentes, objetivos, conteúdo e o impacto da sua implementação. Ainda no campo da regulamentação, é exposto o desenvolvimento das leis sobre auditoria e fraude na União Europeia no antes, durante e depois dos escândalos de fraude de início deste século. Por fim, o segundo capítulo apresenta vários artigos e trabalhos de investigação empírica na área da fraude, focados na comparação entre diferentes casos de fraude e tendo especial atenção às causas desses casos.

O terceiro capítulo apresenta a metodologia utilizada para se conseguir alcançar os objetivos deste estudo. São definidas as questões de investigação e explicada a seleção dos casos de fraude utilizados como amostra. Neste capítulo são também definidas as

diferentes causas para o eclodir da fraude utilizadas na comparação das várias fraudes em estudo nos períodos pré e pós-SOX, bem como estabelecida a relação entre essas causas e os elementos do Triângulo da Fraude. Por fim, é fundamentada a relevância das causas comuns de vários casos de fraude utilizados na amostra.

O quarto capítulo elenca a relevância de cada causa nas fraudes em estudo, com especial destaque para a fraude do BES. Numa 2.^a parte do capítulo, é estabelecida a relação da SOX e dos instrumentos europeus de regulação com as causas das fraudes.

O quinto capítulo sumariza os dados sobre as várias fraudes em análise e procede de seguida com a discussão dos resultados encontrados.

No sexto e último capítulo tecem-se conclusões sobre o estudo efetuado, abordando as limitações e dificuldades sentidas e perspetivando também estudos posteriores a ser realizados.

1. Revisão de literatura

1.1. Fraude e o papel da auditoria

1.1.1. Conceito de fraude

O conceito de fraude é de alguma forma complexo e sem uma definição única consensual. Na Língua Portuguesa, a fraude é definida como um ato de má-fé praticado com o objetivo de enganar ou prejudicar alguém; burla; engano¹. Segundo o *Institute of Internal Auditors* (IIA, 2017), a fraude pode ser definida como:

Qualquer ato ilegal caracterizado por engano, ocultação ou violação de confiança. Estes atos não dependem da ameaça de violência ou força física. As fraudes são perpetradas por partes ou organizações para obter dinheiro, propriedade ou serviços; para evitar pagamento ou perda de serviços; ou para assegurar vantagem pessoal ou comercial.
[tradução própria]

Tendo em conta a *International Standard on Auditing (ISA) 240*, a fraude é definida como sendo “um ato intencional de um ou mais indivíduos de entre a administração, os responsáveis pela gestão, empregados ou terceiras partes, envolvendo o uso do engano para obter vantagem injusta ou ilegal” (*International Auditing and Assurance Standards Board [IAASB]*, 2016, p. 170) [tradução própria]. Na visão de Pimenta (2009), quando se discute a fraude, considera-se um grupo alargado de situações, tendencialmente intencionais, em que indivíduos ou entidades ludibriam outros, acabando por causar, de forma direta ou indireta, prejuízos a nível económico e social.

A questão da intencionalidade do ato por parte do indivíduo é de particular importância dado que a fraude só pode ser considerada se existir intencionalidade em conseguir o objetivo de enganar. A ISA 240 (IAASB, 2016), no seu segundo parágrafo, distingue a fraude do erro com base na intencionalidade do ato: caso se pretenda intencionalmente a

¹ Infopédia – Dicionários Porto Editora

distorção dos relatos financeiros, é considerado fraude, caso contrário será considerado erro.

Partindo para um maior foco no nível empresarial, a fraude assume vários contornos pretendendo enganar as pessoas envolvidas em relação a uma situação que não é verdadeira e fazendo-as acreditar em relatos e informações falsos que não refletem de forma fiel a situação real da empresa em determinado momento (Bonotto, 2010). Neste nível, as fraudes são de tal forma diversas que podem ser divididas desde financeiras a comerciais, passando por imobiliárias, contabilísticas, tecnológicas e outros mais tipos (Bonotto, 2010; Parodi, 2008).

O poder destrutivo da fraude está bem patente nos relatórios que vão sendo compilados a nível internacional nos últimos anos:

- Entre janeiro de 2014 e outubro de 2015, a perda total causada por 2410 casos de fraude reportados a nível mundial excedeu 6,3 mil milhões de dólares, com uma média de 2,7 milhões de dólares por caso (ACFE, 2016);
- Em média, a perda por fraude nos EUA é de 120.000\$ por caso (ACFE, 2016), e
- A nível mundial, 49% das organizações foram vítimas de fraude ou crime económico em 2018 contra apenas 36% em 2016 (PricewaterhouseCoopers, 2018).

No decorrer desta dissertação, dentro do conceito amplo de fraude, é dada maior relevância ao que a *Association of Certified Fraud Examiners* (ACFE, 2018) define como sendo fraude ocupacional - “o uso da ocupação para enriquecimento pessoal por meio do uso deliberado ou da aplicação incorreta dos recursos ou ativos da organização” [tradução própria]. A ACFE é uma organização profissional de examinadores de fraude, criada em 1988 nos EUA, sendo a maior organização mundial antifraude, ajudando na formação e educação antifraude e produzindo várias informações sobre a fraude, incluindo vários relatórios (ACFE, 2018). Dentro do conceito de fraude ocupacional, é necessário tipificar os tipos de fraude que existem para uma melhor compreensão do fenómeno.

1.1.2. Tipificação da fraude – a Árvore da Fraude

De modo a que se consiga um melhor entendimento da fraude, a ACFE desenvolveu o Sistema de Classificação de Fraude e Abuso Ocupacional, vulgarmente conhecido como

Árvore da Fraude. A Figura 1 elenca as 3 categorias principais: Corrupção, Apropriação indevida de ativos e Relato financeiro fraudulento (ACFE, 2016). Estas categorias subdividem-se posteriormente em várias subcategorias.

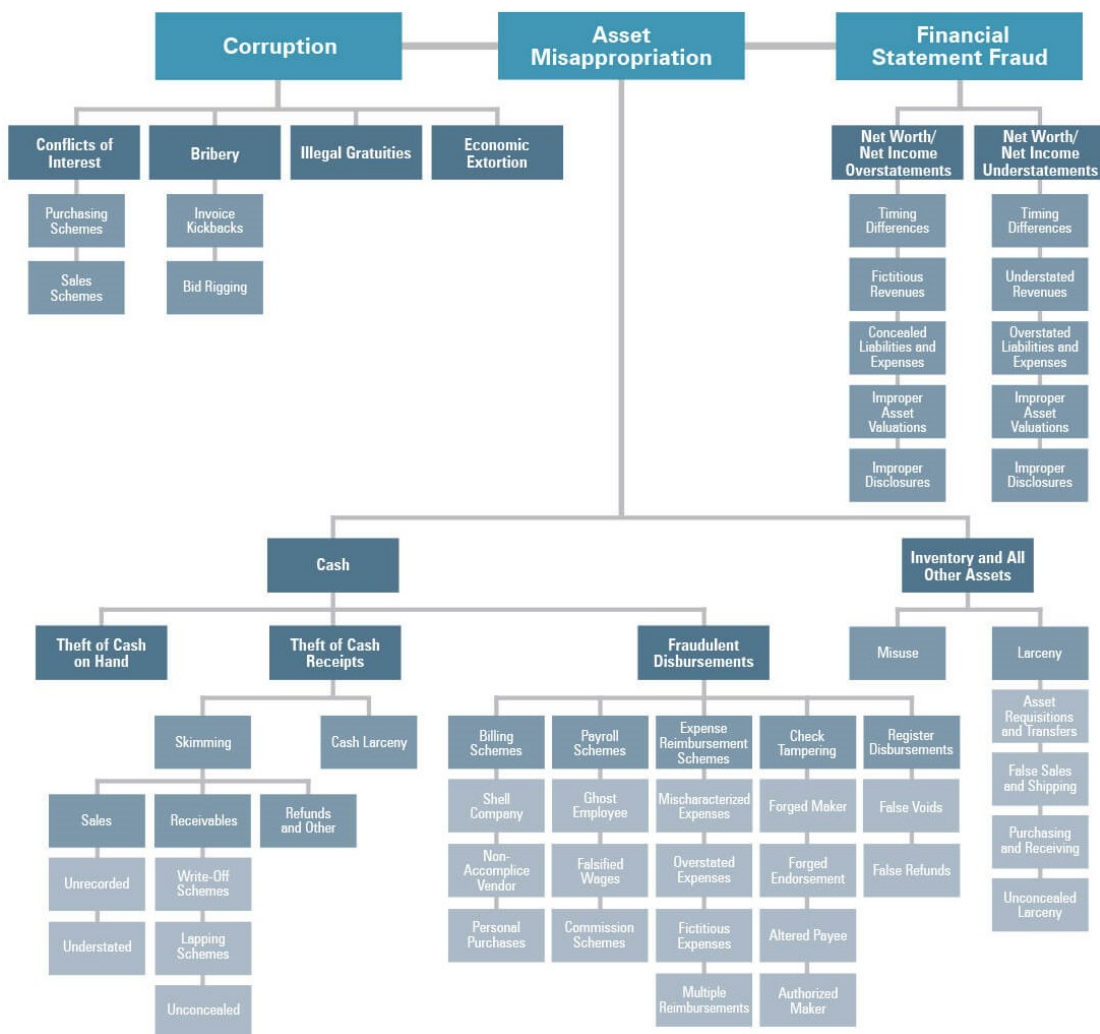


Figura 1. Árvore da Fraude.

Fonte: (ACFE, 2018)

Examinando com maior detalhe a Figura 1, cada uma das três categorias refere-se a situações específicas de fraude (ACFE, 2016):

- Corrupção: o indivíduo utiliza de forma imprópria a sua influência num negócio, infringindo as obrigações que tem com a sua entidade empregadora e conseguindo com

isso vantagens diretas ou indiretas. Podem apontar-se como exemplos os esquemas envolvendo suborno, extorsão económica ou conflito de interesses.

- Apropriação indevida de ativos: o indivíduo furta ou utiliza de forma imprópria os ativos da organização. Destacam-se nesta categoria o furto de dinheiro da organização (dinheiro em caixa, depósitos, outros), a sonegação de vendas ou contas a receber ou o furto e utilização indevida de inventários e outros ativos.

- Relato financeiro fraudulento: o indivíduo, de forma intencional, distorce ou omite dados importantes nos relatórios financeiros da organização. Entre outros, é possível destacar a ocultação de despesas, o registo de rendimentos fictícios ou a ocultação de rendimentos.

Tendo em conta a tipificação apresentada e a maioria dos casos de fraude estudados nesta dissertação, é necessário prestar mais atenção ao relato financeiro fraudulento e às características que o distinguem das restantes categorias.

Apesar de ter uma frequência menor que as outras categorias da fraude, a fraude de relato financeiro tem uma perda média exponencialmente maior, como indicam os Gráficos 1 e 2.

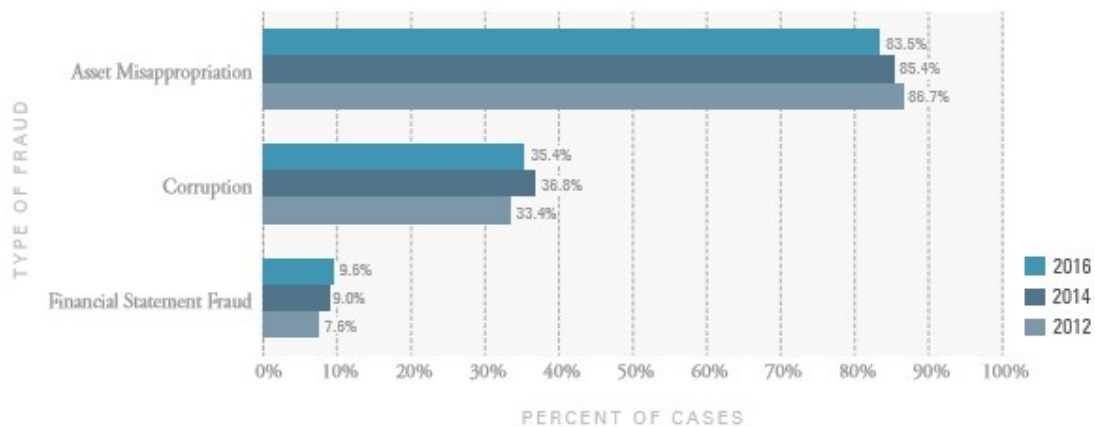


Gráfico 1. Fraude ocupacional por categoria – frequência.

Fonte: (ACFE, 2016, p. 12)

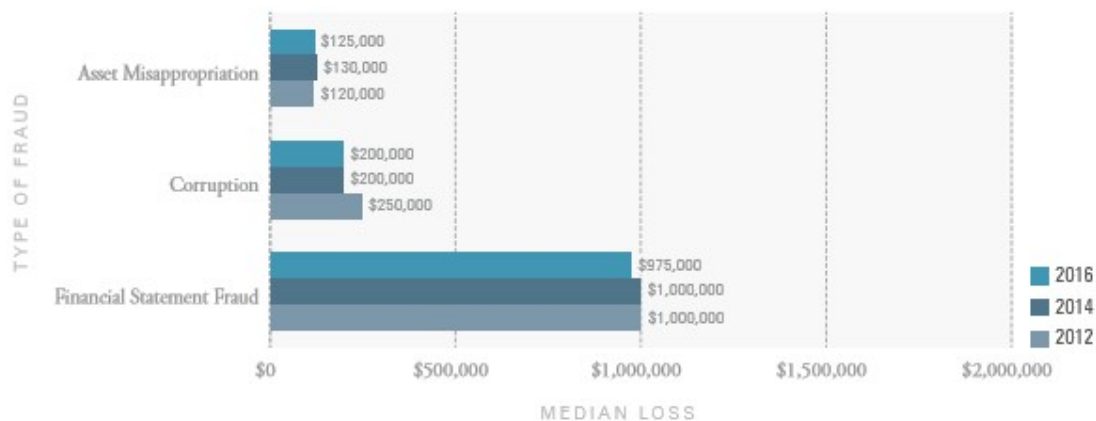


Gráfico 2. Fraude ocupacional por categoria – perda média.

Fonte: (ACFE, 2016, p. 12)

Nas fraudes analisadas pela ACFE, em 2016 apenas 9.6% dos casos eram relativos a relatos financeiros fraudulentos quando a apropriação indevida de ativos representou 83.5%. No entanto, a perda média desta última categoria de fraude é de \$125.000 enquanto a perda média nas fraudes por relato financeiro fraudulento atinge os \$975.000 no mesmo ano de 2016.

De salientar que, apesar das medidas tomadas, nomeadamente a implementação da SOX, os casos de relato financeiro fraudulento têm aumentado nos últimos anos, passando de 4.8% em 2010 para 9.6% em 2016 (ACFE, 2014, 2016), o que pode indiciar que as medidas adotadas podem não ser as mais adequadas para combater este tipo de fraude.

A importância deste tipo de fraude, levou a que em 2016 a presidente do *U.S Securities and Exchange Commission* (SEC) confirmasse que o mesmo órgão iria continuar a focar-se e a aumentar ainda mais o escrutínio sobre o relato financeiro e os seus *gatekeepers*² (Ernst & Young, 2016). Ainda segundo o mesmo estudo da ACFE, os indivíduos que causam uma maior perda média através das fraudes são os proprietários e executivos de topo, como indica o Gráfico 3.

² Termo com origem nos EUA, mas também utilizado nos mercados europeus e que se refere a «intermediários reputacionais que servem os investidores através da preparação, verificação ou certificação da informação que recebem». Consideram-se *gatekeepers* “os auditores, responsáveis pela certificação legal de contas, os bancos de investimento, responsáveis pela estruturação e implementação de transações financeiras, os analistas financeiros, responsáveis pela análise da informação relativa a emitentes e valores mobiliários, as sociedades de notação de risco, responsáveis pela análise do risco de crédito e, questionavelmente, os advogados, responsáveis pela emissão de pareceres jurídicos essenciais para determinadas transações” (J. J. M. F. Gomes, 2006).

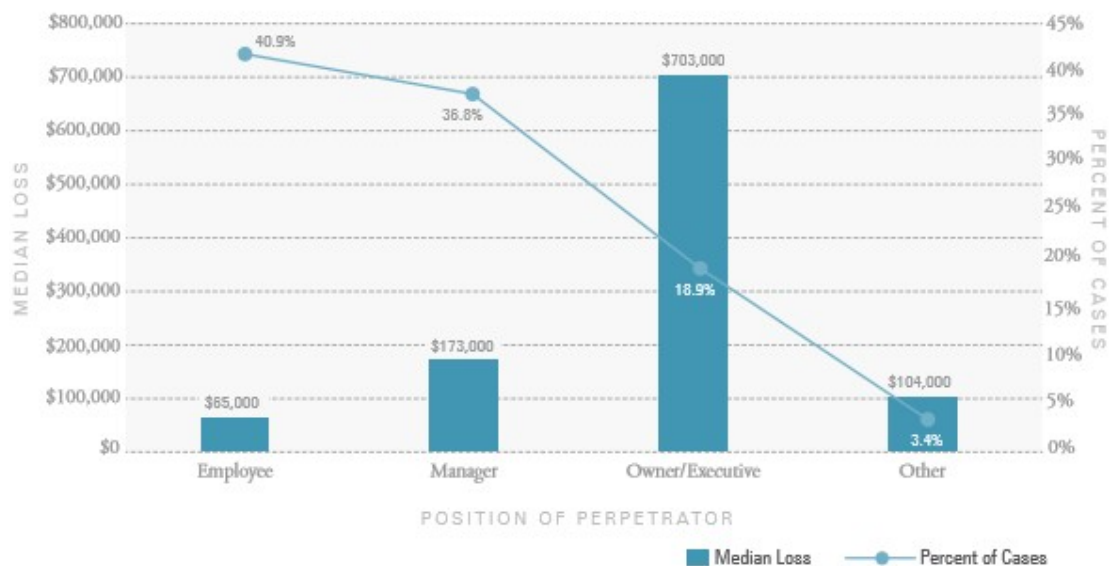


Gráfico 3. Posição do perpetrador – Frequência e perda média.

Fonte: (ACFE, 2016, p. 49).

Relacionando esta informação com o facto de as fraudes de relato financeiro fraudulento serem as que causam uma maior perda média, conclui-se que os proprietários e executivos de topo são os principais responsáveis por este tipo de fraudes. A ACFE (2016) refere que desde o início deste tipo de relatórios sobre a fraude em 1996, tem sido sempre notada uma correlação forte entre o nível de autoridade do perpetrador e a dimensão da fraude por ele cometida. Tendo em conta a ISA 240, entende-se ainda mais a importância que este tipo de fraude tem:

O risco de o auditor não detetar uma distorção material resultante de fraude de gerência é maior do que quando a fraude é cometida por um empregado, visto que a gerência se encontra muitas vezes na posição de manipular de forma direta ou indireta os registos contabilísticos, apresentar informação financeira fraudulenta e iludir os controlos criados para evitar fraudes semelhantes por outros empregados. (IAASB, 2016, p. 169)
[tradução própria]

De acordo com Albrecht, as fraudes de relato financeiro provocam um decréscimo no valor de mercado das ações das empresas que varia entre 500 a 1000 vezes o valor de dinheiro envolvido na fraude (as cited in Mohamed & Handley-Schachelor, 2014).

1.1.3. Fatores determinantes da fraude

Essencial quando se discute fraude é também compreender como é que a mesma ocorre e quais os fatores que estão na sua origem. O “Triângulo da Fraude” é uma das teorias mais propagadas, entre as várias existentes.

1.1.3.1. Triângulo da Fraude

Cressey, conhecido criminologista norte-americano, deu um contributo fundamental à compreensão da fraude ao apresentar o Triângulo da Fraude. Trata-se de um modelo para explicar os fatores que levam um indivíduo a cometer fraude, sendo constituído por 3 componentes que, em conjunto, resultam no comportamento fraudulento. Tal como indicado na Figura 2, os 3 componentes são: incentivo/pressões, oportunidade e atitude/racionalização (M. L. F. de Almeida, 2015).

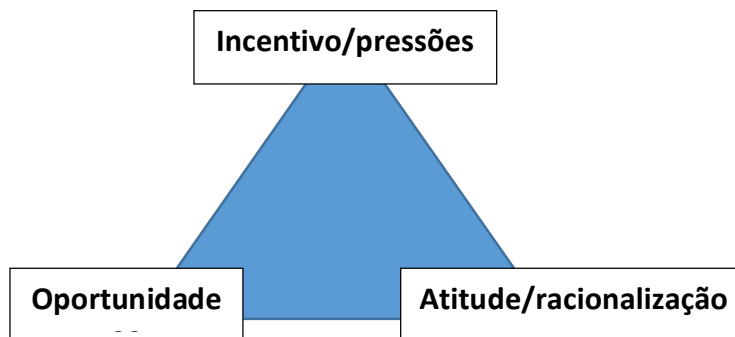


Figura 2. Triângulo da Fraude.

Adaptado de “Fraude de Relato Financeiro” (S. C. da S. M. Gonçalves, 2011, p. 15).

O 1.º vértice – incentivo/pressões – é o que motiva o indivíduo para que ele cometa a fraude, aquilo que o leva a enveredar por essa escolha. Habitualmente, este ponto está relacionado com problemas financeiros que o indivíduo não consegue resolver por meios legítimos, voltando-se desse modo para a fraude como uma solução para o seu problema (ACFE, 2018; M. L. F. de Almeida, 2015). Os problemas financeiros podem ser pessoais,

tais como dívidas pessoais/familiares, adição ao jogo, álcool, drogas ou desejo de manter símbolos de status (ACFE, 2018; S. R. V. Almeida & Alves, 2015), ou profissionais, como a pressão por aumentar/reduzir os resultados da empresa (dependendo, por exemplo, da carga tributária de determinado país), atingir metas de desempenho ou mostrar uma melhor situação da empresa perante *stakeholders*³ (ACFE, 2018; M. L. F. de Almeida, 2015). Segundo Albrecht, Holland, Malagueño, Dolan e Tzafrir (2015), nos casos de relato financeiro fraudulento, a motivação sentida pelo indivíduo está frequentemente relacionada com o potencial resultado negativo de divulgar a verdadeira performance da empresa, visto que os resultados financeiros têm uma grande influência no valor de mercado da empresa. Este valor de mercado influencia muitas vezes a estabilidade profissional e as compensações financeiras dos indivíduos que desempenham funções de executivos de topo nessas empresas. De acordo com Ernst & Young (2016), 36% dos *Chief Financial Officers* (CFO) e 46% de outros membros da equipa financeira podem optar por uma conduta não ética quando sujeitos a pressão.

O 2.º vértice – oportunidade – é a porta de entrada para que a fraude possa ser cometida. O indivíduo entende que existe uma via ou um método do qual se pode aproveitar para resolver o seu problema com um risco mínimo de ser descoberto (ACFE, 2018). Controlos fracos ou inexistentes são normalmente exemplos deste tipo de oportunidade (M. L. F. de Almeida, 2015; Bernardo, Lima, Medeiros, & Miranda, 2017). De acordo com PricewaterhouseCoopers (2018), 59% das empresas consideram que o fator principal para que a fraude ou crime económico tenha acontecido com elementos da sua organização foi a oportunidade.

O 3.º e último vértice – atitude/racionalização – está relacionado com as atitudes morais e éticas do indivíduo e refere-se à justificação que este apresenta para a realização da fraude (M. L. F. de Almeida, 2015). É comum que o indivíduo encontre como justificações o facto de se tratar de uma situação temporária, de só estar a pedir dinheiro emprestado ou de outras empresas adotarem os mesmos comportamentos (ACFE, 2018; Bernardo et al., 2017). Ao racionalizar, o indivíduo também tem em conta que as vantagens do comportamento fraudulento superam o risco que está a correr (Wolfe & Hermanson, 2004).

³ Instituições financeiras, trabalhadores, autoridade tributária e acionistas, entre outros.

De acordo com Ernst & Young (2016), 42% dos CFO podem justificar um comportamento não ético para atingir objetivos financeiros.

1.1.3.2. *Diamante da Fraude*

Já no século XXI e tendo em conta o aumento da regularidade e da gravidade dos casos de fraude, assistiu-se à evolução do Triângulo da Fraude para o Diamante da Fraude, através do acréscimo de mais um vértice (ver Figura 3). Segundo Wolfe e Hermanson (2004), aos 3 elementos já referidos, foi acrescentada a *capacidade*, entendida como as características e habilidades pessoais do indivíduo para que a fraude possa efetivamente ocorrer. Apesar de poderem estar reunidos os 3 vértices elencados por Cressey, Wolfe e Hermanson (2004) acreditam que para que a fraude se desenrole é necessária a pessoa certa com as capacidades certas no lugar. O indivíduo pode sentir a pressão, racionalizar o ato e existir uma oportunidade para cometer a fraude, mas é necessário que o mesmo indivíduo tenha a capacidade para identificar essa oportunidade e levar a fraude por diante, para que esta aconteça e se torne realidade.

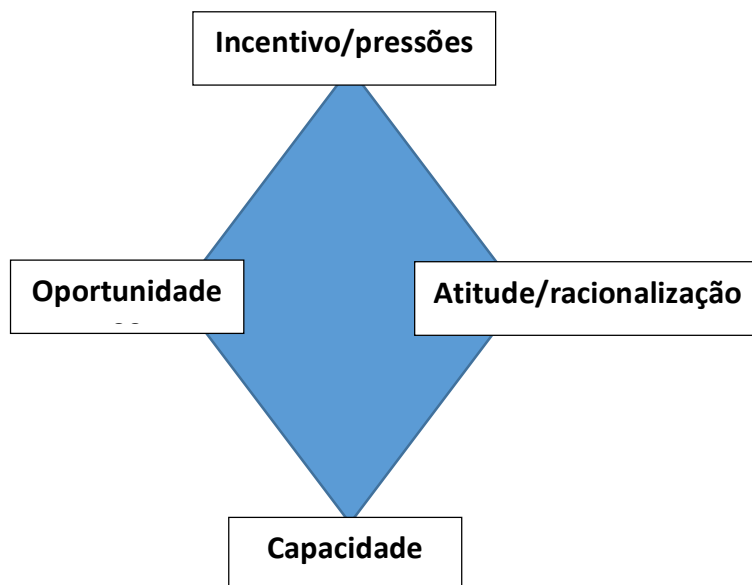


Figura 3. Diamante da Fraude.

Fonte: elaboração própria.

Na continuação destes estudos, Dorminey, Scott Fleming, Kranacher e Riley (2012) apresentam uma evolução do Diamante da Fraude com 5 vértices, tendo como ponto comum o elemento oportunidade e realçando a diferença entre o criminoso accidental e o predador que é recorrente no crime. No entanto, o Triângulo da Fraude continua a ser a teoria mais comumente aceita e utilizada como se comprova em vários dos artigos e publicações consultados para esta dissertação (C. Albrecht et al., 2015; W. S. Albrecht, Albrecht, & Albrecht, 2008; IAASB, 2016; PricewaterhouseCoopers, 2018; Soltani, 2014).

Pelo referido anteriormente, entende-se que a fraude é um fenómeno complexo e em evolução, sendo uma preocupação global a ter em conta no mundo atual. Pelo seu papel em manter uma imagem real e verdadeira das empresas, os auditores têm um lugar de destaque na prevenção e combate à fraude.

No caso do auditor interno, este tem como principal foco a redução da oportunidade enquanto elemento necessário para o desenrolar da fraude. O auditor externo, embora tendo também um papel junto da oportunidade para o aparecimento da fraude, centra a sua atenção e relação no elemento da atitude/racionalização uma vez que é um elemento dissuasor para o(s) indivíduo(s) que pretendem cometer a fraude.

1.1.4. O papel do auditor em relação à fraude

Antes de debater esta ligação do auditor e da fraude, é necessário que se entenda o conceito de auditoria, bem como o objetivo que esta tem.

Em termos gerais, a *American Accounting Association* define a auditoria como “um processo sistemático de obter e analisar objetivamente a prova acerca da informação sobre os atos e acontecimentos económicos, a fim de a avaliar à luz de critérios estabelecidos e de comunicar o resultado às partes interessadas” (B. J. M. de Almeida, 2005, p. 43). Este conceito abrange vários tipos de auditoria, dependendo do tipo de informação e dos critérios a validar. C. B. da Costa (2014) refere e explicita alguns desses tipos de auditoria: a auditoria interna, a auditoria financeira (também conhecida como contabilística, externa ou independente), a auditoria operacional, a auditoria de conformidade, a auditoria de gestão, a auditoria previsional ou prospetiva, a auditoria aos sistemas de informação, a auditoria aos relatórios de sustentabilidade ou a auditoria forense. Nesta dissertação

interessa sobretudo a consideração genérica de auditoria financeira, tal como definida por B. J. M. de Almeida (2014):

Um processo objetivo e sistemático, efetuado por um terceiro independente, de obtenção e avaliação de prova em relação às asserções sobre ações e eventos económicos, para verificar o grau de correspondência entre essas asserções e os critérios estabelecidos, comunicando os resultados aos utilizadores da informação financeira. (p. 3)

Na continuação deste conceito, a ISA 200 §3 considera que o objetivo da auditoria “é aumentar o grau de confiança dos utilizadores nas demonstrações financeiras” (IAASB, 2016, p. 80) [tradução própria] de uma organização. Esta confiança nas demonstrações financeiras é deveras importante pois permite aos vários *stakeholders* da organização tomar diversas decisões sobre a mesma (atribuir crédito à entidade, verificar da sua capacidade em pagar salários, comprar ou vender ações, entre outras).

Já quanto ao auditor, de acordo com a ISA 200 §11, tem como um dos objetivos obter uma “segurança razoável de que as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorção material, quer devido a fraude ou a erro” (IAASB, 2016, p. 82) [tradução própria]. Tendo a fraude um papel de distorção importante no que se relaciona com esta imagem verdadeira das demonstrações financeiras de uma organização, e por inerência da própria organização, o auditor tem obviamente uma relação importante com o fenómeno da fraude. A ISA 240 (IAASB, 2016), com o título “A responsabilidade do auditor ao considerar a fraude numa auditoria das demonstrações financeiras”, elenca vários pontos da relação entre o auditor e a fraude e esclarece várias questões, como o facto de indicar que os encarregados da governação de uma organização e a sua gerência são os principais responsáveis por prevenir e descobrir a fraude. Ainda na ISA 240 (IAASB, 2016), é novamente reforçada a ideia de que a possibilidade de não detetar uma distorção materialmente relevante é mais elevada quando existe fraude do que quando existe erro, até porque os procedimentos de auditoria eficientes para a deteção de erro podem não o ser

quando se trata de fraude. A detecção da fraude pode tornar-se ainda mais complicada para o auditor quando existe conluio entre várias partes para perpetrar essa fraude e a ocultar (IAASB, 2016) visto que desse pacto entre vários indivíduos resultam esquemas mais elaborados e complexos para prosseguimento e ocultação da fraude. C. Albrecht et al. (2015) referem que há estudos recentes que indicam que a grande maioria dos casos de relato financeiro fraudulento são realizados por vários indivíduos dentro de uma organização a trabalhar de forma conjunta, ou seja, em conluio. Quanto mais elementos participam da fraude, maior a perda média associada a essa fraude (ACFE, 2016; KPMG International, 2016). No entanto, contrapondo o IAASB (2016), apesar do aumento de complexidade e dos custos para a empresa, a ACFE (2016) refere que as fraudes em conluio não têm uma duração muito maior do que aquelas cometidas por apenas um indivíduo, donde se retira que não são necessariamente mais difíceis de detetar.

Sobre a evolução temporal da auditoria na detecção de erros e fraudes, B. J. M. de Almeida (2005) defende que existem 5 períodos diferenciados em que se podem estudar os deveres dos auditores. Apesar de nos primeiros tempos da auditoria esta se focar na detecção da fraude e dos erros, entre as décadas de 20 a 60 do século passado, os auditores deixaram de assumir responsabilidade nesse ponto, passando essa responsabilidade para os gestores das empresas e centrando-se antes num adequado controlo interno para a prevenção de fraudes, embora este continuasse a ser da responsabilidade dos gestores da empresa. O mesmo autor indica que a partir da década de 60, e face à crítica generalizada à negação dos auditores em assumir responsabilidades na detecção de erros e fraudes associada com alguns escândalos financeiros, começa a observar-se uma mudança na posição dos auditores em relação à fraude. Hoje, tal como enunciado anteriormente, reconhecem-se determinadas responsabilidades na detecção de erros e fraudes, sobretudo nos casos materialmente relevantes.

Neste ponto nota-se a influência da ligação entre o auditor e a sociedade (entendida como os utilizadores das demonstrações financeiras) e o que esta espera dele. A auditoria permite obter um grau de segurança razoável em como as demonstrações financeiras estão isentas de distorção material. No entanto, tal segurança é apenas razoável e não absoluta pois existem limitações aquando da auditoria, como refere a ISA 240 (IAASB, 2016). Apesar desta informação, a sociedade não tem em consideração estas limitações criando-se assim uma diferença entre as expectativas da sociedade e o resultado de auditoria. Esta diferença

foi apelidada de *audit expectation gap* e estudada por vários autores como Guy e Sullivan (1988), Porter (1993) e Wolf, Tackett e Claypool (1999). Um dos exemplos do *audit expectation gap* é visível quando a sociedade considera que cabe ao auditor a deteção da fraude enquanto as normas remetem para a gestão a maior responsabilidade na prevenção e descoberta da fraude.

Vários estudiosos, começando por Porter (1993), consideram que o *audit expectation gap* pode resultar não só das expectativas poucos razoáveis da sociedade, mas também de normas inadequadas e de um desempenho inadequado da parte do auditor. Com vista a reduzir o *audit expectation gap*, foram também identificadas soluções, nomeadamente, o aumento de conhecimentos dos utilizadores das demonstrações financeiras em relação ao que se pode esperar do trabalho do auditor, de forma a mitigar as expectativas pouco razoáveis; a melhoria da qualidade normativa tendo em conta a superação desse ponto no *audit expectation gap*, e um aumento do controlo de qualidade do trabalho dos auditores tendo como objetivo a diminuição de casos de desempenho inadequado por parte destes (Inácio, 2016). No caso particular da fraude, que durante um período se apresentou como um importante elemento de aumento do *audit expectation gap*, foi clarificado e reforçado o papel a desempenhar pelo auditor relativamente a ela, o que não significa, no entanto, que tenham sido eliminadas todas as situações de fraude que proporcionem *audit expectation gap*.

1.2. A Lei Sarbanes-Oxley: caracterização e impacto da sua implementação

No início da década de 2000, vários escândalos financeiros e falências de empresas norte-americanas cotadas de grande magnitude voltaram a atenção mundial para a importância da prevenção e deteção da fraude. Nomes como WorldCom e Enron ficaram marcados pelo pior dos motivos não só no público norte-americano, mas também a nível mundial pelo impacto financeiro que tiveram e o debate sobre a fraude reforçou-se. A 30 de Julho de 2002, esta conjuntura resulta na assinatura da *Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002* ou, como é vulgarmente conhecida, a Lei Sarbanes-Oxley (SOX), dado ter sido proposta pelo senador democrata Paul Sarbanes e pelo congressista republicano da Câmara dos Representantes Michael Oxley. Aplicada às empresas cotadas em bolsa nos EUA, a SOX teve como objetivo melhorar a responsabilidade corporativa e

as divulgações financeiras, combater a fraude corporativa e contabilística e criar o *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB) para supervisionar as atividades de auditoria (SEC, n.d.). Os títulos que se seguem dão maior enfoque aos antecedentes da criação da SOX, seus objetivos e conteúdo e ao impacto que a implementação desta lei teve na sociedade e nas empresas.

1.2.1. Antecedentes da SOX

Em 1985, é formada nos EUA a *National Commission on Fraudulent Financial Reporting*, também conhecida como Comissão Treadway⁴, composta por cinco organizações profissionais sem fins lucrativos⁵, com o objetivo de estudar os fatores causais que podem desencadear o relato financeiro fraudulento (COSO, 2018). Esta comissão apresentou, em 1987, um relatório onde defendia a importância de um ambiente de controlo adequado, de uma função de auditoria interna objetiva e do destaque que se deveria dar aos Comitês de Auditoria Independentes. O relatório em questão advogava também a existência de relatórios públicos sobre a eficiência do controlo interno e a determinação de critérios que auxiliassem as empresas na busca pelo melhoramento dos seus controlos (National Commission on Fraudulent Financial Reporting, 1987; Pires, 2008).

Em 1988, é imposto pela SEC que todas as empresas por si reguladas tenham um comité de auditoria com uma maioria de administradores não executivos, sendo também a SEC responsável pela criação de uma comissão que aconselhava o reforço do papel dos Comitês de Auditoria na supervisão do processo de relato financeiro corporativo. Tudo isto, tendo por ponto de partida as conclusões do relatório da Comissão Treadway (Pires, 2008).

As conclusões do relatório anterior tiveram também um papel decisivo para que o *Committee of Sponsoring of Organizations of the Treadway Commission*, comumente conhecido por COSO, iniciasse o desenvolvimento de um modelo integrado de controlo interno, modelo esse que instituiu critérios com o objetivo de avaliar o sistema de controlo interno e orientações para o relato público dessa avaliação (Pires, 2008).

⁴ A designação resulta de a comissão ter sido presidida por James Treadway, anterior membro da SEC.

⁵ A comissão era composta por: American Institute of Certified Public Accountants, American Accounting Association, Institute of Internal Auditors, Financial Executives Institute e National Association of Accountants (atualmente Institute of Management Accountants).

Já no início deste século, a confiança dos investidores no relato financeiro das empresas é duramente afetada com o surgimento de escândalos como os da Enron, WorldCom, Tyco e XEROX, entre outros, o que tem como consequência o abrandamento na performance do mercado de capitais dos EUA. Percebendo-se que estes escândalos têm uma certa probabilidade de ocorrência, sem limitação temporal ou espacial, a conclusão de que são necessárias regras mais duras e amplas culmina com o surgimento da Lei Sarbanes-Oxley (Pires, 2008).

Em abril de 2002, o congressista republicano Michael Oxley, membro da Câmara dos Representantes, apresenta a proposta de lei com o título *Corporate and Auditing Accountability, Responsibility, and Transparency Act*, tendo a mesma sido aprovada e seguido para o Comité de Comércio Bancário do Senado (Senate Banking Committee) a 25 de abril de 2002. Esta iniciativa tinha como objetivo reforçar os ideais das leis sobre valores mobiliários⁶ publicadas nos anos 30 do século XX nos EUA, fazendo desaparecer também a ideia de que as empresas eram entidades às quais não se podiam atribuir culpas. Na mesma altura em que a *Corporate and Auditing Accountability, Responsibility, and Transparency Act* chega ao Comité de Comércio Bancário do Senado, o seu presidente, o senador democrata Paul Sarbanes, preparava legislação no mesmo sentido, tendo a mesma sido aprovada no Comité e depois no Senado. De forma a conciliar as duas iniciativas, o Senado e a Câmara dos Representantes constituíram uma comissão que viria a apresentar uma lei final designada como *Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act* ou, como é conhecida pelo nome daqueles que estiveram na sua origem, a Lei Sarbanes-Oxley. A Lei Sarbanes-Oxley passou a lei no dia 30 de julho de 2002, após assinatura do presidente norte-americano George W. Bush (Anand, 2007; Pires, 2008).

1.2.2. Objetivo e princípios da SOX

O principal objetivo da SOX é conseguir restabelecer a confiança dos acionistas em como os seus investimentos estão protegidos e que situações como os escândalos da década de 90 e de inícios de 2000 não se voltarão a repetir. Esta confiança, a que estão ligados um comportamento ético e um respeito pelo investimento do acionista, é deveras importante no mercado bolsista norte-americano pois a sua destruição poderia fazer reduzir o

⁶ Securities Act (1933) e Securities Exchange Act (1934)

investimento nesse mercado e, por consequência, criar um impacto significativo na economia (Anand, 2007).

Segundo Anand (2007), para atingir o objetivo de ajudar a restaurar a confiança dos investidores, a SOX tem em conta 3 princípios:

- Integridade: a SOX pretende que as empresas tenham um comportamento ético e moral elevado. Também no relato financeiro, as empresas devem ser íntegras, apresentando informação financeira completa, relevante e representativa, de forma a eliminar relatos fraudulentos e erróneos.

- Exatidão: a informação divulgada deve ser de confiança e precisa, no sentido de exata. Ao estabelecer regras que as empresas devem seguir no que se relaciona com questões de segurança e controlo interno, a SOX pretende criar um sistema que deteta e previne comportamentos fraudulentos e erróneos. O cumprimento destas diretivas possibilita a criação de confiança junto dos investidores em como existem medidas para defender a exatidão das informações a que têm acesso e, por conseguinte, defender a segurança dos seus investimentos.

- Responsabilidade (*Accountability*): os escândalos anteriores à SOX transmitiram a sensação de que não existe ninguém a quem se possa atribuir culpas dentro de uma organização quando estes acontecem. A SOX pretende terminar com esta ideia fazendo com que os responsáveis executivos da gestão e do relato financeiro respondam perante a justiça e os investidores quando são divulgadas informações fraudulentas ou erróneas para estes últimos. Pelo facto de serem os últimos a analisar os relatórios financeiros finais a publicar, normalmente esta responsabilidade recai sobre os *Chief Executive Officer* (CEO) e CFO das empresas (F. R. M. de Almeida, 2014).

1.2.3. Estrutura da SOX

A Lei Sarbanes-Oxley é constituída por 11 títulos que se dividem depois por 66 secções com a seguinte estrutura:

- Título I (secções 101 a 109) – *Public Company Accounting Oversight Board*: cria o PCAOB, um organismo independente e sem fins lucrativos que reporta à SEC e tem o objetivo geral de proteger os investidores e o público, garantindo que os auditores

desempenham corretamente as suas funções nas empresas cotadas ao elaborar relatórios de auditoria informativos e independentes. Neste título é também esclarecido com mais detalhe a composição do PCAOB e as suas funções e poderes como a criação de regras para auditoria, controlo de qualidade e ética, a fiscalização das empresas de auditoria e a abertura de investigações e procedimentos disciplinares aos infratores (Anand, 2007; Sarbanes-Oxley Act of 2002, 2002).

- Título II (secções 201 a 209) – Independência do auditor: regula os auditores, definindo quais os serviços extra-auditoria que não podem ser prestados pelos auditores nas empresas onde auditam de maneira a que não exista conflito de interesses. De forma a evitar situações como as que aconteceram nos escândalos financeiros, também é definida a rotatividade de auditores e o impedimento de um auditor se juntar à empresa que auditou até 1 ano após a sua saída (Anand, 2007; Sarbanes-Oxley Act of 2002, 2002).

- Título III (secções 301 a 308) – Responsabilidade das sociedades: certifica que os relatórios financeiros divulgados estão corretos, através do estabelecimento de um comité de auditoria na empresa. Este comité deve ser constituído por membros independentes, com pelo menos 1 deles sendo um perito financeiro, e é responsável pela nomeação, remuneração e supervisão do trabalho dos auditores externos (Pires, 2008). Nas secções deste título também estão definidas responsabilidades dos CEO e CFO perante a SEC em relação à exatidão dos relatórios financeiros, verificação de controlos internos e suas alterações, além de estarem definidas regras no que toca ao recebimento e devolução de bónus e incentivos por parte de membros executivos (Anand, 2007; Pires, 2008).

- Título IV (secções 401 a 409) – Demonstrações financeiras aprimoradas: pretende melhorar as divulgações financeiras, através de maior transparência e exatidão em pontos como ajustamentos e transações fora do Balanço, de maneira a eliminar deturpações do relato financeiro (Anand, 2007). É de destacar a secção 404 e o seu foco no controlo interno: o relatório anual deve conter um relatório de controlo interno, com

a responsabilidade da gestão por criar e manter uma adequada estrutura e procedimentos de controlo interno para o relato financeiro e conter uma avaliação, no final do ano fiscal, da eficácia da estrutura de controlo interno e dos

procedimentos para o relato financeiro. (Sarbanes-Oxley Act of 2002, 2002, p. 45)

[tradução própria]

- Título V (secção 501) – Conflito de interesses dos analistas: debruça-se sobre os analistas e a sua capacidade de produzirem relatórios com um impacto negativo, focando-se nos conflitos de interesse que podem surgir e dar origem a relatórios deturpados (Anand, 2007).

- Título VI (secções 601 a 604) – Recursos e autoridade da SEC: trata das funções e jurisdição da SEC, expandindo os seus poderes e aumentando os seus recursos (Anand, 2007).

- Título VII (secções 701 a 705) – Estudos e relatórios: especifica que estudos e relatórios devem ser realizados de modo a que seja mais fácil a adesão das empresas à SOX, com especial relevo para o estudo do *Government Accounting Office* sobre a consolidação das empresas de auditoria (Pires, 2008).

- Título VIII (secções 801 a 807) – Responsabilidade por fraude corporativa e criminal: estabelece sanções para vários crimes relacionados com fraude (destruição de documentos, criação de registos falsos, entre outros), tanto para indivíduos como para auditores. É dada relevância aos denunciadores de fraudes e à sua proteção (Anand, 2007).

- Título IX (secções 901 a 906) – Penas reforçadas por crime de colarinho branco: aumenta as penas por crime de colarinho branco, sobretudo nas fraudes por Internet. Neste título também são discutidas as penas para os CEO e CFO que não cumpram a responsabilidade de apresentar relatos financeiros verdadeiros e com uma imagem correta da empresa (Anand, 2007; Pires, 2008).

- Título X (secção 1001) – Declaração de rendimentos: define que a declaração de rendimentos da empresa deve ser assinada pelo CEO (Anand, 2007; Pires, 2008).

- Título XI (secções 1101 a 1107) – Responsabilidade por fraude corporativa: dá à SEC mais poderes para combater e investigar fraudes e proíbe indivíduos condenados por fraude de serem executivos nas empresas (Anand, 2007).

De uma forma resumida, segundo Morales (2005), é possível condensar os principais conteúdos da SOX nos seguintes pontos: i) Melhoria da qualidade da informação pública e

dos detalhes da mesma; ii) Aumento de responsabilidades no *corporate governance* das empresas; iii) Aperfeiçoamento das condutas e comportamentos éticos com reforço de responsabilidade em temas como a gestão indevida de informação confidencial; iv) Reforço da supervisão; v) Aumento das sanções para os incumpridores, e vi) O aumento da exigência e pressão sobre a independência efetiva dos auditores.

1.2.4. Impacto da implementação da SOX

Tendo em conta todas as alterações que a SOX trouxe, é inegável o seu impacto na atividade de auditoria e por consequência na fraude também. Dado que a SOX se aplica não só às empresas norte-americanas cotadas no mercado bolsista norte-americano, mas também às estrangeiras que lá tenham os títulos cotados, o seu impacto espalhou-se a nível mundial. No entanto, existiram não só impactos positivos, mas também negativos.

O relatório elaborado pela SEC em 2003 começou por prever um acréscimo médio de 383 horas de mão-de-obra interna e \$34 300 de despesas com profissionais externos às organizações para cada empresa que necessitasse de implementar a SOX (SEC, n.d.). Neste relatório, a SEC previu também que os custos de implementação desta lei seriam maiores no primeiro ano, tendo tendência a diminuir substancialmente nos anos seguintes, algo que o relatório da empresa de consultadoria Charles River Associates também indicou (Charles River Associates, 2005).

Um dos principais custos e preocupações das empresas prendeu-se com a conformidade com a secção 404 da SOX, secção relativa ao controlo interno e que introduziu alterações profundas como a necessidade de a gestão elaborar um relatório de controlo interno que indica a responsabilidade da mesma em instituir e conservar uma estrutura adequada de controlos internos e procedimentos para o relato financeiro, e elaborar uma avaliação da eficácia desses mesmos controlos para as demonstrações financeiras. Os auditores passaram a ter de se pronunciar sobre esta avaliação e dessa forma auditar os controlos internos o que constituiu desde logo um custo a considerar com a implementação da SOX (F. R. M. de Almeida, 2014).

No que toca aos recursos humanos, Carney (2006) indica como um dos custos a contratação de novos funcionários para as empresas de modo a acompanhar a organização de documentos necessária para a conformidade com a SOX e mesmo a criação de novos

cargos como o de *Chief Compliance Officer*. Linck, Netter e Yang (2009) defendem também que as Comissões de Auditoria têm um maior peso na estrutura de custos visto que passam a reunir mais vezes e também que os custos com os diretores das empresas aumentaram no pós-SOX, destacando-se a duplicação dos custos com prémios de seguros de executivos (fruto da maior responsabilidade que estes profissionais tiveram de assumir com a nova legislação) e o facto destes profissionais serem mais caros pois no pós-SOX há uma tendência para que sejam advogados, consultores, peritos financeiros ou executivos reformados em vez de executivos no ativo.

Além dos custos diretos, são também referenciados os custos de oportunidade: devido às responsabilidades pessoais assumidas com a SOX no que toca à divulgação de demonstrações financeiras, os gestores tornaram-se mais avessos ao risco e, assim sendo, optaram por projetos menos arriscados com a contrapartida da possibilidade da redução de acréscimo de valor para as suas empresas (Ribstein, 2005). No entanto, a tendência para o desinvestimento em projetos mais arriscados já vinha desde o início da implementação da SOX, o que pode indicar que esta não teve relação com a aversão ao risco (Coates & Srinivasan, 2014).

Segundo Carney (2006), tendo em conta os custos envolvidos na implementação da SOX, várias empresas preferiram deixar de se cotar no mercado público de títulos, facto que também o relatório elaborado pela SEC em 2003 já havia previsto poder acontecer, enfatizando não só as empresas norte-americanas, mas também as não americanas que preferiram não entrar no mercado bolsista (SEC, n.d.). Refira-se ainda as empresas que saíram da Bolsa de Nova Iorque para se cotarem noutros locais, como a Bolsa de Londres (Sousa, 2007). Concordando com o facto de várias empresas deixarem os mercados cotados após a implementação da SOX e mesmo empresas estrangeiras evitarem os mesmos, Coates e Srinivasan (2014) também indicam que as empresas que saíram eram empresas de menor dimensão, com menor liquidez e mais propensas à ocorrência de fraude.

Apesar de se poderem considerar elevados os custos iniciais de implementação da SOX, existe uma relação inversa entre a dimensão da empresa e o peso dos custos de conformidade com a SOX: à medida que aumenta o volume da empresa, diminui o impacto dos seus custos na estrutura da empresa (Small, Ionici, & Zhu, 2007). Coates e Srinivasan

(2014) referem este ponto ao considerar que os custos de implementação, sobretudo com a secção 404, foram desproporcionais para as empresas mais pequenas em relação às maiores, embora alterações subsequentes na regulamentação tenham tido como objetivo diminuir esses custos para as empresas de menor dimensão.

Recorrendo a uma sondagem com as empresas *Fortune 1000* como amostra, a empresa de consultoria *Charles River Associates* (Charles River Associates, 2005) indicou que os custos iniciais para a implementação da secção 404 da SOX foram de 7,8 milhões de dólares por empresa, incluindo nesse valor 1,9 milhões de dólares de honorários para auditores. No mesmo universo de empresas, o volume de negócios total foi de 8,1 mil milhões de dólares o que demonstra a percentagem ínfima que representaram os custos de conformidade com a Secção 404 na estrutura das empresas.

Sobre as vantagens da SOX, não é muita das vezes possível ser tão factual e numérico como em relação aos seus custos (Coates, 2007; Jahmani & Dowling, 2008). Alkhafaji (2007) aponta como vantagem óbvia a imagem positiva aos olhos do público que a implementação da SOX trouxe para as empresas, conseguindo capitalizar valores como a confiança e a transparência. Também dentro desta área, Coates (2007) defende que a SOX trouxe um aumento de confiança no mercado bolsista que tinha sido abalado pelos escândalos financeiros que a precederam. Estes pontos já haviam sido previstos pela SEC como benefícios da implementação da SOX (SEC, n.d.).

Segundo um inquérito realizado pela KPMG, 75% das empresas criaram novos programas ou procedimentos para combater comportamentos fraudulentos, como resultado da implementação da SOX (Ahmed, McAnally, Rasmussen, & Weaver, 2010).

Patterson, Smith e Patterson (2007) apontam como vantagens da SOX o reforço do controlo interno e a grande diminuição da fraude, ponto este também defendido por Jahmani e Dowling (2008). Refira-se também o aumento do escrutínio público sobre as empresas como um dos benefícios que a legislação trouxe, levando à redução de comportamentos fraudulentos (F. R. M. de Almeida, 2014; Leuz, 2007).

Em relação à secção 404, destaca-se a ideia de que empresas que melhoraram os seus controlos internos devido à SOX conseguiram, dessa maneira, poupar recursos para o futuro e possibilitaram a previsão e eliminação da ocorrência de fraudes (Ahmed et al., 2010). Farrell (2004) argumenta que a necessidade das empresas se adaptarem à secção

404 em relação aos controlos internos sobre o relato financeiro é uma oportunidade para que essas mesmas empresas revejam outros aspetos da gestão de risco dentro das organizações em relação a questões legais e operacionais. Segundo Coates e Srinivasan (2014), os relatórios de controlo interno produzidos devido à implementação da secção 404 são uma mais-valia para os investidores das empresas e motivam as empresas para que produzam melhorias ao nível da gestão e da governação.

Anand (2007) defende os benefícios que existem para as organizações aquando da adoção da SOX: estímulo para a criação de novos controlos internos e reavaliação e aperfeiçoamento dos já existentes, processo de fim de ano contabilístico mais eficiente, prevenção da fraude e melhoria da imagem da organização. O mesmo autor enuncia ainda que a não conformidade com a SOX acarreta consequências legais e penais pesadas para os CEO e CFO que não ajam em conformidade com a SOX.

Silveira (2013), na comparação entre a fraude da Enron e escândalos empresariais do período de 2007-2009, argumenta que a SOX, como resposta ao escândalo da Enron e a outros, pode ter tido um impacto positivo ao impedir o surgimento de novos escândalos com base em demonstrações financeiras adulteradas.

Após a implementação da SOX, foi possível observar um aumento da qualidade do relato financeiro, com destaque para a secção 404 como tendo ajudado nessa melhoria (Coates & Srinivasan, 2014).

O PCAOB teve um papel importante no aumento da qualidade da auditoria ao estimular as empresas de auditoria de menor qualidade a abandonar o mercado, fazendo com que os seus antigos clientes ficassem sujeitos a auditorias de maior qualidade, com maior probabilidade de emitirem relatórios com incerteza de continuidade (Raghunandan & Rama, 2006).

Mesmo numa visão mais pessimista, a SOX tal como foi implementada teve custos equivalentes aos benefícios ou mesmo benefícios superiores a esses custos (Coates & Srinivasan, 2014). No mesmo sentido, Miller (2008) considera que apesar do aumento de custos que a SOX trouxe, se destacam os seus benefícios, como sejam a redução dos custos de agência (as cited in Elbling, 2015).

Por fim, refira-se que sendo uma legislação que afetou empresas a nível global, a SOX veio também influenciar legislação noutros pontos de planeta que não apenas nos EUA

(Elbling, 2015). São disso exemplo o Japão, com a chamada “J-SOX”, ou mesmo a União Europeia, com as alterações às diretivas e outros regulamentos que adotaram vários pontos da SOX (Coates & Srinivasan, 2014).

1.3. Instrumentos europeus de regulação

A par do caminho percorrido nos EUA até à criação e implementação da SOX, também do outro lado do Atlântico se lidou com a questão da fraude e se promoveram iniciativas para minimizar esse flagelo na Europa, tendo em conta a importância que a auditoria teria no seu controlo e redução.

A União Europeia foi trilhando o seu caminho, sendo as IV, VII e VIII diretivas os adentros iniciais de regulação a nível europeu relacionado com auditoria e a atividade do revisor/auditor (Fernandes, 2010).

O Livro Verde da Comissão de 1996 sobre o papel, estatuto e responsabilidade do revisor oficial de contas na UE lançou uma reflexão sobre a necessidade de se adotarem medidas a nível comunitário em relação às funções de auditores⁷ uma vez que existia uma ausência de abordagem conjunta (Comissão das Comunidades Europeias, 1996). Desta reflexão, surgiram conclusões que foram integradas na comunicação da Comissão Europeia relativa ao futuro da auditoria na União Europeia e que propuseram a criação do Comité Europeu de Auditoria. Este comité teve como objetivo melhorar a qualidade da auditoria, abordando temas como o controlo externo de qualidade, as normas de auditoria e a independência dos auditores (Comissão Europeia, 1998). Com base nos trabalhos do Comité Europeu de Auditoria, a Comissão emitiu, em 2000, a recomendação 2000/256/CEE relativa ao controlo de qualidade da auditoria na UE e em 2002 emitiu a recomendação 2002/590/CEE sobre a independência dos auditores na UE.

O ano de 2002 conta com o aparecimento de diversa legislação e documentação relativa aos temas da fraude, do *corporate governance* e da auditoria. Já com o escândalo Enron a correr o mundo, a União Europeia não pôde ficar indiferente ao mesmo e o ECOFIN emitiu uma nota no seu conselho que se realizou em abril de 2002 em Oviedo (European Commission, 2017), dando conta de uma primeira resposta da UE a este caso e aos

⁷ Por uma questão de facilidade de linguagem, o termo “auditor” será usado para se referir a “revisor oficial de contas”.

problemas que ele levantava. Nessa nota, a UE preocupa-se com o escândalo da Enron e com as questões que trouxe ao nível do relato financeiro, do estatuto do auditor e do *corporate governance*, entre outros, e indica o que já estava a ser feito e o que iria ser colocado em marcha para colmatar as falhas que a Enron trouxe a público. Com estas ações, a UE pretendia que essas mesmas falhas não ameaçassem o seu objetivo de constituir um mercado de capitais eficiente e competitivo. Em julho, é publicado o Regulamento (CE) N.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho que obriga a adoção das normas internacionais de contabilidade adotadas pela UE às contas consolidadas das entidades com valores cotados da UE, remetendo para os países membros a possibilidade de estabelecer a obrigatoriedade para as contas individuais das entidades cotadas com o objetivo de “aumentar a transparência da informação financeira através de uma melhoria da sua comparabilidade no espaço europeu” (Fernandes, 2010, p. 17). Segundo Fernandes (2010), este último regulamento encontra semelhanças com a SOX ao visar as empresas cotadas e pretendendo o aumento da transparência da informação financeira de forma a restaurar a confiança dos investidores, o reforço da confiança do público nos profissionais de auditoria e o aumento da sustentabilidade das organizações. Em novembro de 2002, é publicado o relatório do *High Level Group of Company Law Experts* com o título *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*. Com o objetivo inicial de fazer recomendações sobre um quadro regulamentar moderno na UE para o direito das sociedades, este grupo viu o seu mandato estendido devido à reunião do ECOFIN em Oviedo em abril de 2002 para que pudesse também debruçar-se sobre as questões de *corporate governance* que se debatiam devido à Enron.

Em janeiro de 2003, é emitida a Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado), pressupondo que para que um mercado financeiro seja eficiente é necessário que o público tenha confiança no mesmo e na sua integridade. Em maio do mesmo ano é conhecida a comunicação da Comissão ao Conselho e Parlamento Europeu sobre “Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades na União Europeia - Uma estratégia para o futuro”, tendo como âmbito delinear a abordagem a adotar pela Comissão Europeia relativo ao direito e governo das sociedades. Nesta comunicação, a Comissão refere por várias vezes que os escândalos financeiros mundiais trouxeram para a ribalta a necessidade de se debater o *corporate governance* e de mostrar

aos investidores mudanças para que eles pudessem restaurar a confiança nos mercados financeiros (Comissão das Comunidades Europeias, 2003). Também relacionada com esta comunicação, está a comunicação da Comissão ao Conselho e ao Parlamento Europeu sobre reforçar a revisão de contas na UE, novamente com o intuito de restaurar a confiança danificada dos investidores nos mercados financeiros, mas também de fomentar a confiança nos auditores da UE (Comissão Europeia, 2003).

Em 2005, a Comissão Europeia cria o *European Group of Auditor's Oversight Bodies*, um órgão para garantir uma coordenação eficaz de novos sistemas de supervisão dos auditores na UE (CMVM, n.d.), tendo poderes de supervisão semelhantes aos do PCAOB (M. L. F. de Almeida, 2015). No mesmo ano, a Comissão elabora a Recomendação de 15 de Fevereiro de 2005 relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho de supervisão de sociedades cotadas e aos comités do conselho de administração ou de supervisão, abordando questões como o conflito de interesses a nível da gestão.

Com a revisão da VIII Diretiva levada a cabo pela Directiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho é dado um maior enfoque à independência do auditor e melhoria da qualidade do seu trabalho, de maneira a recuperar a confiança da sociedade nos mercados financeiros, confiança essa deteriorada com os escândalos internacionais que surgiram nos anos anteriores e que impactaram grandes empresas, algumas até multinacionais (C. B. da Costa, 2014). Esta diretiva pretende uma harmonização dos requisitos da atividade de auditoria, centrando-se em aspetos como uma maior exigência da aplicação das Normas Internacionais de Auditoria, atualização de requisitos em matéria de formação, incremento dos deveres de ordem deontológica (independência, isenção, confidencialidade, prevenção de conflito de interesses) e estabelecimento de organismos independentes de controlo de qualidade e de supervisão pública, mas realçando também o papel dos comités de auditoria e da manutenção de um sistema de controlo interno eficaz (Elbling, 2015).

Recentemente, em 2014, a Diretiva 2014/56/UE do Parlamento Europeu e do Conselho altera a Diretiva 2006/43/CE relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas. Apesar de manter vários pontos da anterior diretiva, a de 2014 pretende, entre outros pontos, reforçar a independência e objetividade do auditor, estabelecer a utilização das normas internacionais de auditoria na UE e melhorar a compreensão do relatório de auditoria (Elbling, 2015). Ainda no ano de 2014 foi publicado o Regulamento (UE) N.º

537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos requisitos específicos para a revisão legal de contas das entidades de interesse público.

Da análise dos vários documentos emitidos pela UE em finais da década de 90 e inícios de 2000, entende-se que esta não reagiu apenas quando os escândalos financeiros começaram a surgir nos EUA e na Europa, mas antes vinha a discutir desde há algum tempo várias questões como a independência dos auditores, o controlo de qualidade dos mesmos ou áreas como o *corporate governance*. Um exemplo da afirmação anterior é a nota do conselho de ECOFIN de abril de 2002 em Oviedo, dando conta dos vários esforços que estavam a ser desenvolvidos nas diversas frentes europeias para evitar, na economia europeia, os erros que levaram ao caso Enron – o documento identifica o que estava a ser feito em 2002, mas também pontos com o qual a comunidade europeia já vinha a preocupar-se desde a década de 90 (European Commission, 2017). Ao contrário dos EUA, a UE não produziu apenas uma grande resposta contra as fraudes do início do século XX como foi a SOX. Antes foi construindo o seu caminho em termos de regulamentação, entendendo que é mais importante “dar uma resposta sólida, eficaz, mas também abrangente, equilibrada e proporcionada – após um amplo processo de consulta” (Comissão Europeia, 2003, p. 236/2) do que “legislar de forma descoordenada” (Comissão Europeia, 2003, p. 236/2) ou ter “uma reação regulamentar precipitada” (Comissão Europeia, 2003, p. 236/2).

1.4. Investigação empírica na área

Têm sido efetuados vários estudos sobre a fraude, em concreto sobre os pontos comuns que existem entre as diferentes fraudes (Silveira, 2013, 2015; Soltani, 2014).

Silveira (2013) caracteriza o caso Enron e identifica várias causas para o desenvolvimento da fraude nesta empresa. Numa segunda parte do seu artigo, o autor identifica 14 causas que considera serem comuns a 11 fraudes globais de grandes dimensões financeiras e mediáticas do início do século XXI, numa era pré-SOX, mas também no período de 2007-2009, momento já após a aprovação desta legislação. O artigo termina com a conclusão de que várias das lições que poderiam ter sido retiradas aquando do escândalo da Enron não foram apreendidas, embora destacando aspetos positivos que resultaram do escândalo Enron e de outros do início do século XXI. Dois anos depois, o autor publica um *working*

paper onde estende de 11 para 23 o número de fraudes analisadas em relação às 14 causas identificadas no anterior estudo, sendo que desta vez se centra na necessidade de uma nova abordagem comportamental ao tema do *corporate governance* (Silveira, 2015). Silveira (2013) identifica 14 causas, relacionadas entre si, possíveis e comuns aos escândalos financeiros que ocorreram após o ano 2000, nomeadamente: concentração excessiva de poder, Conselho de Administração ineficaz, passividade dos investidores, falha dos *gatekeepers*, regulação fraca, ilusão de sucesso do negócio, atmosfera interna de ganância e arrogância, falta de tom ético na gestão de topo, *corporate governance* visto como uma ferramenta de marketing, sobre-expansão do negócio, más decisões estratégicas, demonstrações financeiras adulteradas, controlos internos fracos e sistema de compensações inadequado.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OECD)⁸, após a crise financeira de meados da década de 2000, emitiu um relatório sobre quais as lições de *corporate governance* a retirar dessa mesma crise. Segundo a OECD (2009), existem 4 áreas comuns relacionadas com as empresas, mas também relacionadas entre si, que despoletaram esta crise e que necessitam de ser melhoradas: o sistema de incentivo e remunerações que é inadequado; as práticas de gestão de risco que são ineficientes; a performance dos conselhos de administração que é fraca, e o exercício dos direitos dos acionistas, com tendência a ser reativo em vez de proativo.

No seu livro *Greed and Corporate Failure – the lessons from recent disasters*, Hamilton e Micklethwait (2006) analisam 9 casos mediáticos de quedas de empresas no final do século passado e inícios do século XXI, todos eles casos norte-americanos e europeus. Durante essa análise, além do estabelecimento das causas para o falhanço empresarial e dos ensinamentos que se retiraram em cada situação, os autores concluem que existem aspetos comuns que são encontrados nos casos de estudo, grande parte desses casos sendo fraudes. As causas comuns entre os vários casos são: decisões estratégicas pobres; sobre-expansão e aquisições mal calculadas; CEO dominantes; ganância, arrogância e desejo de poder; falha dos controlos internos a todos os níveis e conselhos de administração ineficazes.

Coffee (2005) refere como causas para as fraudes um sistema de remunerações/compensações inadequado e a falha dos *gatekeepers* nas suas funções. Sobre

⁸ Nome original de Organisation for Economic Co-operation and Development do qual resulta a sigla OECD.

o sistema de remunerações/compensações inadequado, o autor dá o exemplo das alterações nas demonstrações financeiras (*financial statement restatement*) das empresas: as empresas em que os CEO têm, como uma forma de remuneração, maiores facilidades de compra de ações da própria empresa (típico dos EUA) têm também maior propensão a alterar as demonstrações financeiras apresentadas devido à gestão de resultados. No caso europeu, o foco centra-se nos acionistas maioritários que retiram benefícios privados das empresas, esvaziando-as de valor, como forma de remuneração. Em relação aos *gatekeepers*, o autor refere a falha destes em não conseguir prever e evitar ou, pelo menos, relatar situações deste género como a gestão de resultados ou a “expropriação de benefícios privados” o que resulta mais tarde na perda de valor de mercado, por parte das empresas aquando da correção das suas demonstrações financeiras.

Soltani (2014) compara um total de 6 fraudes (3 norte-americanas e 3 europeias) utilizando um quadro teórico que contempla seis áreas. O autor entende que estas seis áreas têm a possibilidade de ser as causas principais dos escândalos financeiros nas empresas: i) clima ético corporativo e má conduta da gestão; ii) tom no topo e liderança executiva; iii) fatores ambientais, incluindo a “bolha” na economia e pressão do mercado; iv) responsabilidade, mecanismos de controlo, auditoria e *corporate governance*; v) interesses pessoais do executivo, pacote de compensação e bónus, e vi) fraude, relatório financeiro fraudulento e manipulação de resultados. Soltani desenvolve melhor cada área, nomeando vários pontos dentro de cada uma destas áreas. As áreas estão interligadas e são destacados os seguintes pontos: conselhos de administração ineficazes, *corporate governance* e controlo interno ineficientes, irregularidades contabilísticas e uso inadequado dos sistemas contabilísticos e de relato financeiro, falha dos auditores externos e internos, CEO dominantes, ganância e desejo por poder, falta de uma política de tom ético no topo das empresas, perceção por parte dos participantes no mercado de que existiam empresas “*too big to fail*”, regulação branda e flexível sem atitudes preventivas e com falta de políticas disciplinares, esquemas de incentivo distorcidos, compensações elevadas para gestores de topo baseadas em incentivos de mercados financeiros e relação entre crises de gestão e incentivos de gestão mal concebidos.

Rezaee (2005), na sua abordagem ao relato financeiro fraudulento em alguns casos de fraude do virar do século, encontra 7 causas que contribuíram para essas fraudes: falta de vigilância por parte de quem teria essa função (caso dos conselhos de administração e dos

comités de auditoria); gestão arrogante e gananciosa; conduta imprópria nos negócios por parte dos gestores de topo; funções de auditoria ineficazes; leis fracas; demonstrações financeiras inadequadas e pouco transparentes, e acionistas desatentos.

Castellano e Lightle (2005) indicam a ética (ou falta dela) na gestão de topo como um fator crucial no despoletar da fraude nas empresas, sugerindo uma auditoria à cultura da empresa como forma de evitar consequências negativas nas empresas. Os mesmos autores referem a questão das compensações e planos de incentivo que, se desadequados, podem funcionar como um fator para comportamentos ilegais e não éticos de gestão de resultados.

Coenen (2008) identifica como causas primárias da fraude a nível corporativo as seguintes razões: a pressão, por parte dos investidores e mercado, junto dos gestores para que estes atinjam objetivos a curto prazo ao nível dos resultados da empresa; as compensações para os gestores frequentemente ligadas ao preço das ações da empresa, e a ganância, inerente à natureza humana, e que corrompe os gestores.

Grant e Visconti (2006) analisaram 12 empresas cotadas, tanto dos EUA como da Europa, que no período de 2001 a 2003 se viram envolvidas em grandes escândalos contabilísticos. Não desconsiderando outros trabalhos com visões diferentes, estes autores defendem que se devem também ter em consideração como causas dos escândalos contabilísticos as falhas no processo de construção de decisões estratégicas por parte das empresas envolvidas nestes escândalos. Os autores dão especial destaque à visão orientada para o crescimento, não estando este coordenado com uma perspetiva de sustentabilidade de longo prazo.

A KPMG International (2016) destaca os controlos internos fracos como o fator que mais contributo deu para a facilitação da fraude e aponta o ganho pessoal e a ganância como o motivo inicial da maioria das pessoas que cometeram fraude, nos diferentes casos que examinaram.

Dowd (2016) examina um total de 4 casos de fraude, tendo em conta aqueles que aconteceram antes e depois da implementação da SOX. A autora analisa as semelhanças e diferenças entre os casos pré e pós-SOX, focando-se posteriormente nos benefícios que a SOX trouxe, como a diminuição dos casos de fraude.

W. S. Albrecht et al. (2008) numa análise às fraudes da década de 90 e início de 2000, consideram ter existido 9 razões para que as fraudes em tão larga escala tenham ocorrido.

No mesmo artigo, os autores relacionam estas 9 razões com os 3 elementos do Triângulo da Fraude: incentivos desadequados para os executivos, expectativas irreais de Wall Street, quantias de dívida enormes, ganância – incentivos/pressões; resultados da economia escondiam vários problemas, interpretação seletiva das regras de contabilidade, comportamento das empresas de auditoria – oportunidade; e decadência moral da sociedade, falhas nos educadores – atitude/racionalização.

Refira-se também o Apêndice 1 da ISA 240 (IAASB, 2016), que identifica vários exemplos de fatores de risco para a ocorrência do relato financeiro fraudulento. Na sua exposição, o IAASB subdivide os fatores de risco pelos componentes do Triângulo da Fraude. No caso dos incentivos/pressões, quando a ISA 240 se refere à gestão e aos encarregados da governação das empresas, indica que “porções significativas da sua compensação dependendo da obtenção de metas agressivas para o preço das ações, resultados operacionais, posição financeira, ou *cash flow*” (IAASB, 2016, p. 205) [tradução própria] são um fator de risco. Em relação à componente da oportunidade são fatores de risco o “domínio da gestão por uma única pessoa ou pequeno grupo (num negócio não gerido pelo proprietário) sem controlos de compensação” (IAASB, 2016, p. 206) [tradução própria] e a “supervisão dos encarregados pela gestão do processo de relato financeiro e do controlo interno não eficaz” (IAASB, 2016, p. 206) [tradução própria]. Na componente de atitude/racionalização, o destaque vai para o ponto em que a ISA 240 (IAASB, 2016) aborda a comunicação de valores e princípios inapropriados da parte da gestão como um fator de risco.

2. Metodologia

O objetivo deste capítulo é descrever as várias fases e procedimentos adotados para a realização da investigação em curso. O capítulo contém os objetivos e questões de investigação, o método de investigação escolhido, subcapítulos dedicados à amostra e à recolha e tratamento de dados, e uma parte final que incide nas causas que fazem eclodir as fraudes.

2.1. Objetivos e questões de investigação

A SOX e vários instrumentos de regulação da UE surgiram como resposta às grandes fraudes que abalaram o mundo no princípio do século XXI. No entanto, após esta resposta, voltaram a surgir novas fraudes de dimensão e mediatismo elevados em ambos os lados do Atlântico. É de particular interesse entender quais as causas que estiveram na origem das fraudes nos dois períodos, observando com especial atenção a regularidade e relevância de algumas dessas causas. Desta forma, esta dissertação tem por objetivo principal entender se existem pontos comuns nas causas que despoletaram alguns casos de fraudes nos dois espaços geográficos (EUA e UE) nos dois horizontes temporais (pré e pós-SOX) em análise. O objetivo secundário é aferir se as causas das fraudes no segundo período se alteraram, tendo em conta a regulamentação criada após o primeiro período de fraudes.

Por consequência, as questões de investigação são:

- Existem pontos comuns nas causas que despoletaram as fraudes vindas a público no século XXI nos EUA e na UE?
- As causas mais relevantes para o eclodir da fraude no período pré-SOX mantêm-se no período pós-SOX na realidade norte-americana e europeia?

2.2. Método de investigação

Para a elaboração deste trabalho com os objetivos a que se propõe, considera-se o estudo de caso como método de investigação. Este método baseia-se no estudo de situações singulares e únicas com vista a entender melhor um fenómeno de interesse (Oliveira & Ferreira, 2014) – nesta dissertação, são estudados casos particulares de fraude com vista à compreensão global do fenómeno da fraude. Dentro do conceito de estudo de caso, é

possível distinguir três tipos distintos: o explicativo, o descritivo e o exploratório (Oliveira & Ferreira, 2014). Este estudo é considerado um estudo de caso exploratório dado que tem como objetivo entender um fenómeno (as várias causas da fraude) num contexto temporal e geográfico específico e ainda pouco abordado. Ainda sobre este método, Yin (1994) distingue que existem o estudo de caso único e o estudo de caso múltiplo. Esta dissertação é um exemplo de um estudo de caso múltiplo visto que são estudados dois ou mais casos de fraudes que são posteriormente comparados.

A abordagem ao problema estudado nesta dissertação é uma abordagem qualitativa, que defende que os fenómenos podem ter uma compreensão mais facilitada se enquadrados no contexto em que acontecem (Oliveira & Ferreira, 2014). Esta abordagem é interpretativa e subjetiva, utilizando a indução de forma a esclarecer fenómenos particulares com vista a entender o fenómeno global - é definida a relevância de várias causas em casos particulares de fraude, definição essa que, apesar de justificada, possui uma natureza interpretativa e um grau de subjetividade. A justificação da relevância de cada causa é feita com base em dados qualitativos que são posteriormente transformados num valor.

2.3. Amostra e tratamento de dados

2.3.1. Amostra

A seleção das fraudes a ser objeto de estudo é efetuada atendendo à comparação geográfica e temporal que se pretende fazer e partindo de estudos realizados por Silveira (2013, 2015). Este autor, no seu trabalho de 2013, considerou um grupo de causas que identificou como comuns a vários escândalos financeiros globais do início do século XXI, partindo de uma amostra com 11 fraudes mediáticas. Nesse estudo, Silveira realizou uma análise qualitativa para entender a relevância de cada causa em cada fraude. Em 2015, o mesmo autor alargou essa amostra de fraudes para um total de 23. Nesta dissertação são criados critérios de seleção com vista a definir a amostra a estudar. Para a amostra são apenas considerados como casos de fraude aqueles que cumprem com os seguintes pontos, cumulativamente:

- Fraudes ocorridas em empresas norte-americanas e em empresas de países da UE (critério 1);
- Fraudes ocorridas em empresas cotadas em bolsa de títulos negociáveis (critério 2);
- Fraudes com elevada dimensão e impacto económico (critério 3);

- Fraudes devidamente comprovadas, excluindo-se aquelas onde existiu escândalo mediático pela falência/queda da empresa, mas não houve condenação nos tribunais (critério 4), e
- Fraudes com informação disponível em quantidade e qualidade que permita uma análise fundamentada da relevância das suas causas (critério 5).

Tendo em conta estes critérios, são utilizados dados de 12 dos 23 casos de fraudes estudados por Silveira (2015). Apesar do autor considerar o caso da multinacional francesa Vivendi como “incerto” em relação à fraude, é possível encontrar várias informações e fontes a indicar que se trata de um caso de fraude: a SEC (SEC, n.d.) apresentou uma ação civil por fraude tendo a Vivendi sido considerada culpada (Raymond, 2016), o estudo de Soltani (2014) inclui a Vivendi num grupo de 3 fraudes europeias em comparação com congéneres norte-americanas e outros autores referem-se ao caso da Vivendi como uma fraude (Gates, Prachyl, & Sullivan, 2016; Grant & Visconti, 2006; Umar, Sitorus, Surya, Shauki, & Diyanti, 2017). Os restantes casos de fraudes norte-americanas e europeias pós-SOX presentes no estudo de Silveira não são considerados nesta dissertação porque as empresas não eram sujeitas à SOX (Madoff) ou os casos não foram considerados fraudes apesar da sua dimensão e prejuízo económico (Lehman Brothers, Bear Stearns, AIG e BP). Adicionalmente, a nível europeu, é considerado o caso do Banco Espírito Santo - BES. Sobre este caso em particular, embora ainda estejam a decorrer vários processos em tribunal e não exista uma confirmação a nível penal de que se tratou de uma fraude, o intenso debate que foi feito e ainda continua a decorrer na praça pública, a publicação de vários artigos jornalísticos, científicos e do relatório de uma comissão parlamentar de inquérito, a dimensão do caso, bem como as várias dissertações sobre o tema, levam a que se considere o caso BES como uma fraude de especial interesse no período pós-SOX para efeitos deste estudo. Desta forma, ao contrário das restantes fraudes, no caso BES ainda não há condenação nem a assunção final por parte dos tribunais de que se tratou de uma fraude. A nível norte-americano, apesar da pesquisa efetuada, não foi possível encontrar fraudes no período pós-SOX (além do grupo inicial estudado por Silveira em 2015) que cumprissem com os critérios anteriormente referidos pelo que apenas será tido em consideração esse grupo inicial. De forma resumida, a Tabela 1 identifica o número total de fraudes utilizadas como amostra e o número de fraudes excluídas de Silveira (2015) com base nos critérios definidos.

Tabela 1. *Número total de fraudes utilizadas como amostra e número de fraudes excluídas com base em critérios definidos.*

| N.º de fraudes estudadas por Silveira (2015) | N.º de fraudes excluídas por | | | | | N.º de fraudes adicionadas pelo autor | Total de fraudes utilizadas como amostra |
|--|------------------------------|------------|------------|------------|------------|---------------------------------------|--|
| | Critério 1 | Critério 2 | Critério 3 | Critério 4 | Critério 5 | | |
| 23 | 6 | 1 | 0 | 4 | 0 | 1 | 13 |

Fonte: elaboração própria.

Após a definição do número de casos de fraude a ser utilizados, a Tabela 2 apresenta cada caso em particular, identificando a área geográfica a que pertencem (EUA ou UE) e o período temporal a que estão adstritos (antes ou depois da implementação da SOX).

Tabela 2. *Casos de fraude utilizados como amostra por área geográfica e período temporal.*

| Fraudes | Área geográfica | Período temporal |
|-------------------|-----------------|------------------|
| ENRON | EUA | Pré-SOX |
| Worldcom | EUA | Pré-SOX |
| XEROX | EUA | Pré-SOX |
| Adelphia | EUA | Pré-SOX |
| Tyco | EUA | Pré-SOX |
| Refco | EUA | Pós-SOX |
| Vivendi | UE | Pré-SOX |
| Parmalat | UE | Pré-SOX |
| Royal Ahold | UE | Pré-SOX |
| Royal Dutch Shell | UE | Pré-SOX |
| Siemens | UE | Pós-SOX |
| Société Générale | UE | Pós-SOX |
| BES | UE | Pós-SOX |

Fonte: elaboração própria.

São considerados nesta dissertação um total de 13 casos de fraude, dos quais 6 são relativos aos EUA e 7 à UE. A nível temporal, 9 casos decorrem no período antes da implementação da SOX e 4 decorrem após esse período.

2.3.2. Recolha e tratamento de dados

Na elaboração de uma investigação, a recolha de dados pode ser feita de diversas formas: documentação, entrevista, questionário, observação direta, entre outras técnicas (Yin, 2003). No caso desta dissertação, é utilizada documentação para compilar os dados necessários para responder à questão de investigação. Além de artigos científicos, são

também utilizados livros, relatórios, *sites* na Internet, dissertações e artigos de diversas fontes (jornais e revistas de informação entre outros). Os artigos de jornais são utilizados porque, no caso BES, tendo em conta a situação já referida de o julgamento em tribunal ainda não ter tido lugar e de ser o caso de fraude em análise mais recente, o jornalismo de investigação e as informações compiladas pelos media representam uma importante fonte de informação sobre o que aconteceu.

Em relação à análise e interpretação dos dados, é utilizada a análise de conteúdo, uma das técnicas a que mais se recorre na investigação qualitativa em ciências humanas e sociais (Vilelas, 2009).

Tomando por base o trabalho elaborado por Silveira (2013), é definido um grupo de 12 causas comuns para o desenvolvimento da fraude. No estabelecimento de uma relação entre as causas comuns de fraude e os casos em análise, segue-se a metodologia utilizada por Silveira (2013, 2015), classificando as causas em 4 níveis de relevância: “0” quando a causa não teve relevância para o caso em questão, “1” quando a causa foi relevante para o início da fraude; “2” quando a causa foi altamente relevante, e “3” quando a causa foi crítica para o desencadear da fraude.

Como se trata de um critério subjetivo e se pretende comparar os resultados com os obtidos por Silveira (2013, 2015), analisam-se dois dos casos de fraude estudados pelo autor, por forma a concluir se com a informação disponível sobre os casos, se chega a avaliações das causas próximas das avaliações de Silveira (2013, 2015). Os critérios de escolha destes casos são a facilidade na obtenção de informação válida e de dados de cariz científico sobre as fraudes em questão e a existência de uma fraude representativa de cada uma das 2 geografias (EUA e União Europeia). Desta forma, são escolhidos os casos da Enron (EUA) e Parmalat (UE). A análise feita no ponto 2.4.1 a estes casos com a informação disponível resulta em 20 de 24 classificações semelhantes a Silveira (2015) pelo que se segue o mesmo raciocínio lógico-dedutivo na classificação das diferentes causas para o caso BES adicionado nesta dissertação.

Após a definição da relevância de cada causa nas várias fraudes, é construída uma tabela que resume os dados e os torna comparáveis de modo a que seja feita uma análise tanto a nível temporal como geográfico, permitindo assim responder às questões de investigação.

Pretendendo esquematizar a sequência de investigação, a Figura 4 apresenta os vários passos tomados:

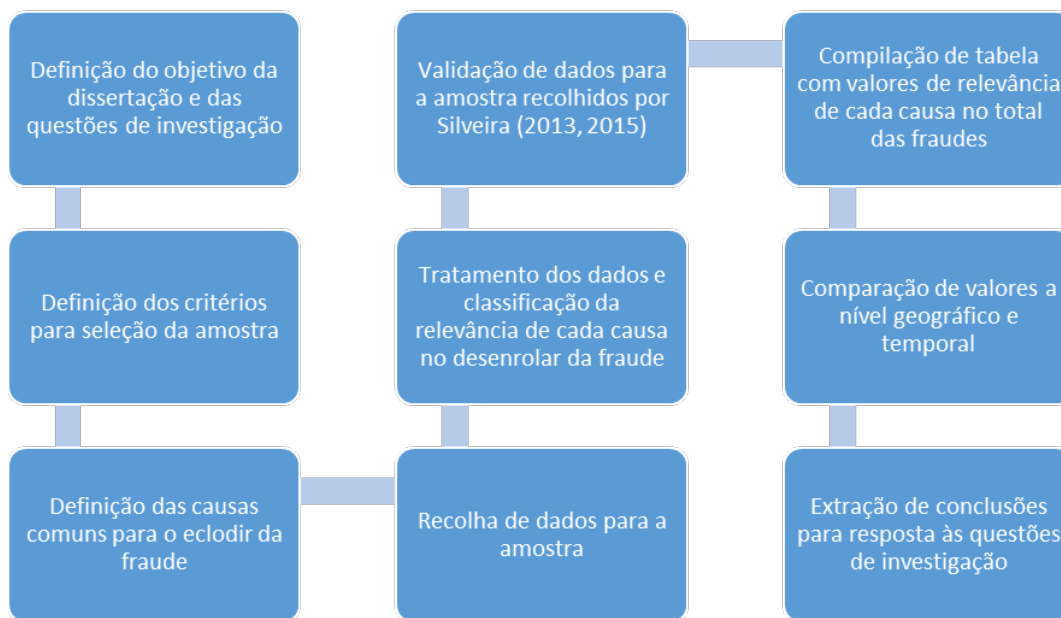


Figura 4. Passos da sequência de investigação.

Fonte: elaboração própria.

2.4. Causas do despoletar das fraudes – metodologia

Ao observarem os escândalos financeiros que abalaram a economia mundial no virar do século, vários estudiosos (Hamilton & Micklethwait, 2006; Silveira, 2013; Soltani, 2014) aperceberam-se que existiam, apesar das diferenças geográficas e temporais, vários fatores semelhantes que se mantinham regulares nos vários casos.

Desta forma, nesta dissertação, são consideradas as causas que Silveira (2015) identifica como comuns às fraudes e que agregam em si várias das causas identificadas pelos autores/entidades referidos anteriormente. Porém, o grupo de causas tem duas alterações: não são consideradas a “ilusão do sucesso de negócio” e o “*corporate governance* visto como ferramenta de marketing”. Nos vários estudos, não foi possível observar referências a nenhuma das duas causas em questão, com exceção dos estudos efetuados por Silveira (2013, 2015), e, tendo em conta as restantes causas, considera-se que estas podem ser vistas como fazendo parte de outras causas já identificadas. A “ilusão do sucesso de negócio” com a sua invencibilidade de quem acredita que, apesar de informações em

contrário, a empresa tende para o sucesso, é observável quando se refere a “atmosfera de arrogância” e a superioridade de quem faz parte da empresa e também nas “más decisões estratégicas” que têm, por vezes, base num excesso de confiança dos decisores. Quanto ao “*corporate governance* visto como ferramenta de marketing”, considera-se que esta causa está intimamente ligada à “falta de tom ético na gestão de topo” pois de outra forma os princípios e boas práticas de um correto *corporate governance* seriam aplicados. Acresce ainda que a falta de um adequado *corporate governance* já se encontra elencada em fatores como a concentração excessiva de poder, os conselhos de administração ineficazes ou mesmo as falhas dos *gatekeepers*. A divulgação de boas práticas apenas na teoria e não verdadeiramente aplicadas a nível operacional pode ser vista como uma forma de esconder comportamentos fraudulentos ou não éticos e não como uma causa para o emergir da fraude.

O Quadro 1 resume as 12 causas a utilizar nesta dissertação, fazendo também a ligação das mesmas com os vários estudos apresentados anteriormente.

Quadro 1. *Causas comuns para o eclodir da fraude utilizadas na dissertação e autores que as abordam.*

| Causas comuns para o eclodir da fraude | Estudos que abordam as causas especificadas |
|---|---|
| Concentração excessiva de poder | Hamilton e Micklethwaith (2006), Silveira (2013, 2015), Soltani (2014), IAASB (2016) |
| Conselho de Administração ineficaz | Rezaee (2005), Hamilton e Micklethwaith (2006), W. S. Albrecht et al. (2008), OECD (2009), Silveira (2013, 2015), Soltani (2014) |
| Passividade dos investidores | Rezaee (2005), OECD (2009), Silveira (2013, 2015), Soltani (2014) |
| Falha dos <i>gatekeepers</i> | Rezaee (2005), Coffee (2005, 2006), W. S. Albrecht et al. (2008), Silveira (2013, 2015), Soltani (2014) |
| Regulação fraca | Rezaee (2005), W. S. Albrecht et al. (2008), Silveira (2013, 2015), Soltani (2014) |
| Sobre-expansão do negócio | Grant e Visconti (2006), Hamilton e Micklethwaith (2006), W. S. Albrecht et al. (2008), Silveira (2013, 2015) |
| Más decisões estratégicas | Grant e Visconti (2006), Hamilton e Micklethwaith (2006), W. S. Albrecht et al. (2008), Silveira (2013, 2015) |
| Demonstrações financeiras adulteradas | Rezaee (2005), Silveira (2013, 2015), Soltani (2014) |
| Controlos internos fracos | Hamilton e Micklethwaith (2006), W. S. Albrecht et al. (2008), OECD (2009), Silveira (2013, 2015), Soltani (2014), IAASB (2016), KPMG International (2016) |
| Sistema de compensações inadequado | Castellano e Lightle (2005), Coffee (2005, 2006), Coenen (2008), W. S. Albrecht et al. (2008), OECD (2009), Silveira (2013, 2015), Soltani (2014), IAASB (2016) |
| Atmosfera interna de ganância e arrogância | Rezaee (2005), Hamilton e Micklethwaith (2006), Coenen (2008), W. S. Albrecht et al. (2008), Silveira (2013, 2015), Soltani (2014), KPMG International (2016) |
| Falta de tom ético na gestão de topo | Castellano e Lightle (2005), Rezaee (2005), Coenen (2008), W. S. Albrecht et al. (2008), Silveira (2013, 2015), Soltani (2014), IAASB (2016) |

Fonte: elaboração própria.

Por cada uma das causas apresentadas no Quadro 1 entende-se o seguinte:

- Concentração excessiva de poder: as decisões empresariais são normalmente veiculadas à visão de um indivíduo ou de um número reduzido deles, não existindo um contrabalanço a essa visão;
- Conselho de Administração ineficaz: o Conselho de Administração não supervisiona a gestão de forma devida, nem fornece gestão estratégica apropriada;
- Passividade dos investidores: os acionistas não têm um papel ativo, antes reativo, atribuindo por isso demasiada relevância a empresas que possuem práticas insustentáveis, acabando por subir o valor de mercado dessas empresas;

- Falha dos *gatekeepers*: os *gatekeepers* como auditores, advogados, bancos de investimento, consultores, agências de notação de crédito, analistas financeiros, não cumprem com as suas funções, escudando-se atrás da reputação que possuem;
- Regulação fraca: a falta de regulação ou uma regulação defeituosa permitem que existam problemas ao nível de *corporate governance*;
- Atmosfera interna de ganância e arrogância: um ambiente interno na empresa de euforia e arrogância cria o sentimento de que quem está dentro da empresa é superior a quem não faz parte dela;
- Falta de tom ético na gestão de topo: os líderes da empresa não promovem valores e princípios éticos elevados dentro da empresa, desconsiderando esse tema;
- Sobre-expansão do negócio: o crescimento excessivo da empresa, com foco especial na aquisição de outras empresas, nos anos imediatamente anteriores aos problemas de gestão contribui para o surgimento de escândalos e crises;
- Más decisões estratégicas: a gestão adota decisões estratégicas prejudiciais à empresa devido a questões como excesso de confiança ou obediência irracional à autoridade, não sendo intencional o objetivo de afetar a empresa;
- Demonstrações financeiras adulteradas: normalmente através do aumento das receitas ou da diminuição das despesas, as demonstrações financeiras publicadas são intencionalmente alteradas não refletindo uma imagem correta da empresa;
- Controlos internos fracos: faltam elementos básicos de um controlo interno eficaz como um ambiente de controlo adequado, atividades de controlo ou uma gestão de riscos eficaz, e
- Sistema de compensações inadequado: o pagamento de remunerações e incentivos é feito numa base de objetivos de curto prazo, com metas de elevada agressividade, levando por isso a problemas ao nível da gestão da empresa.

Com base em W. S. Albrecht et al. (2008), conjugado com outros autores, é possível relacionar as causas anteriormente consideradas para o eclodir da fraude com os 3 elementos do Triângulo da Fraude. O Quadro 2 apresenta a relação descrita:

Quadro 2. Relação entre os elementos do Triângulo da Fraude e as causas das fraudes.

| Elementos do Triângulo da Fraude | Causas para o eclodir da fraude |
|---------------------------------------|--|
| Incentivos/pressões | Sistema de compensações inadequado (W. S. Albrecht et al., 2008; IAASB, 2016) |
| | Atmosfera interna de ganância e arrogância (W. S. Albrecht et al., 2008) |
| Oportunidade | Concentração excessiva de poder (IAASB, 2016; Soltani, 2014) |
| | Conselho de Administração ineficaz (W. S. Albrecht et al., 2008; IAASB, 2016; Soltani, 2014) |
| | Controlos internos fracos (W. S. Albrecht et al., 2008; IAASB, 2016; Soltani, 2014) |
| | Más decisões estratégicas (W. S. Albrecht et al., 2008) |
| | Sobre-expansão do negócio (W. S. Albrecht et al., 2008) |
| | Falhas dos <i>gatekeepers</i> (W. S. Albrecht et al., 2008) |
| | Regulação fraca (W. S. Albrecht et al., 2008) |
| | Passividade dos investidores |
| Demonstrações financeiras adulteradas | |
| Atitude/racionalização | Falta de tom ético na gestão de topo (W. S. Albrecht et al., 2008; IAASB, 2016; Soltani, 2014) |

Fonte: elaboração própria.

Embora não sendo referida por outros autores, considera-se que a passividade dos investidores está interligada com o vértice da oportunidade porque quando os investidores não desempenham o seu papel de forma ativa e recompensam práticas insustentáveis, criam condições para que a fraude seja cometida. Da mesma forma, as demonstrações financeiras adulteradas apenas existem quando está aberta a porta para que tal aconteça, sendo também esta causa considerada como interligada com o vértice da oportunidade.

2.4.1. Fundamentação da relevância das causas comuns dos casos em estudo

De forma a validar a utilização da análise qualitativa de Silveira (2015) sobre a relevância das causas comuns num grupo de fraudes utilizado nesta dissertação, procede-se à análise de dois casos específicos – Enron e Parmalat, atendendo apenas às 12 causas consideradas neste estudo, e determinando a respetiva classificação.

2.4.1.1. Enron

Considerado como um dos maiores escândalos financeiros mundiais, a Enron, empresa que atuava na área da distribuição de energia, recebeu este título por ter sido a 6.^a maior

empresa de energia do mundo e a 7.^a maior empresa dos EUA em volume de faturação (Giroux, 2008). A sua falência em 2001 acabou por levar também à falência da Arthur Andersen, considerada uma das Big 5⁹ (Fernandes, 2010; Hays & Ariail, 2013).

Tendo em conta as informações disponíveis sobre este caso, incluindo os diversos estudos científicos efetuados, e as 12 causas em análise para o despoletar da fraude, procede-se à ponderação das causas atendendo aos quatro níveis de relevância definidos. Desta análise, que se apresenta mais pormenorizada no Anexo I, resulta a Tabela 3.

Tabela 3. *Análise própria da relevância das causas do caso Enron.*

| Enron | |
|--|-------------------|
| Causas | Relevância |
| Concentração excessiva de poder | 1 |
| Conselho de Administração ineficaz | 3 |
| Passividade dos investidores | 3 |
| Falha dos <i>gatekeepers</i> | 3 |
| Regulação fraca | 3 |
| Atmosfera interna de ganância e arrogância | 3 |
| Falta de tom ético na gestão de topo | 3 |
| Sobre-expansão do negócio | 3 |
| Más decisões estratégicas | 2 |
| Demonstrações financeiras adulteradas | 3 |
| Controlos internos fracos | 2 |
| Sistema de compensações inadequado | 3 |

Fonte: elaboração própria.

2.4.1.2. *Parmalat*

Fundada em 1961 por Calisto Tanzi, a Parmalat Spa é uma empresa multinacional italiana que opera no setor dos produtos láteos e alimentares e chegou a ser o 8.^o maior grupo empresarial italiano (Buchanan & Yang, 2005; Soltani, 2014). A empresa colapsou em 2003 com dívidas escondidas fora do seu balanço em mais de 14 mil milhões de euros, naquela que foi uma das maiores e mais onerosas fraudes financeiras corporativas da História (SEC, n.d.).

⁹ 5 maiores empresas de auditoria do mundo.

Tendo em conta as informações disponíveis sobre este caso, incluindo os diversos estudos científicos efetuados, e as 12 causas em análise para o despoletar da fraude, procede-se à ponderação das causas atendendo aos quatro níveis de relevância definidos. Desta análise, que se apresenta mais pormenorizada no Anexo II, resulta a Tabela 4.

Tabela 4. *Análise própria da relevância das causas do caso Parmalat.*

| Parmalat | |
|--|-------------------|
| Causas | Relevância |
| Concentração excessiva de poder | 3 |
| Conselho de Administração ineficaz | 3 |
| Passividade dos investidores | 2 |
| Falha dos <i>gatekeepers</i> | 3 |
| Regulação fraca | 2 |
| Atmosfera interna de ganância e arrogância | 2 |
| Falta de tom ético na gestão de topo | 3 |
| Sobre-expansão do negócio | 3 |
| Más decisões estratégicas | 2 |
| Demonstrações financeiras adulteradas | 3 |
| Controlos internos fracos | 3 |
| Sistema de compensações inadequado | 0 |

Fonte: elaboração própria.

2.4.1.3. *Resumo da análise de casos*

A Tabela 5 resume as classificações obtidas após a análise descrita nos Anexos I e II e condensada nas Tabelas 3 e 4, e as classificações obtidas por Silveira (2015).

Tabela 5. Comparação entre valores de Silveira (2015) e os nossos próprios valores da relevância das causas nos casos Enron e Parmalat.

| Causas comuns para o despoletar da fraude | Empresas | | | |
|--|-----------------|---------|-----------------|---------|
| | EUA | | UE | |
| | ENRON | | PARMALAT | |
| | Silveira (2015) | Própria | Silveira (2015) | Própria |
| Concentração excessiva de poder | 2 | 1 | 3 | 3 |
| Conselho de Administração ineficaz | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Passividade dos investidores | 3 | 3 | 2 | 2 |
| Falha dos <i>gatekeepers</i> | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Regulação fraca | 3 | 3 | 2 | 2 |
| Atmosfera interna de ganância e arrogância | 3 | 3 | 2 | 2 |
| Falta de tom ético na gestão de topo | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Sobre-expansão do negócio | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Más decisões estratégicas | 3 | 2 | 3 | 2 |
| Demonstrações financeiras adulteradas | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Controlos internos fracos | 2 | 2 | 3 | 3 |
| Sistema de compensações inadequado | 3 | 3 | 1 | 0 |

Fonte: elaboração própria.

Apesar da natureza subjetiva da análise, é possível observar pela Tabela 5 que não existem diferenças relevantes entre a avaliação qualitativa feita por Silveira (2015) e a avaliação feita no âmbito desta dissertação.

Em ambos os casos (Enron e Parmalat), 10 em 12 causas têm valores coincidentes entre a análise de Silveira (2015) e a análise para esta dissertação. Em relação às situações onde não se observa coincidência de valor, em todas elas a relevância atribuída pela atual análise foi menor 1 nível do que a análise de Silveira (2015). Destaca-se que a causa “Más decisões estratégicas” é comum aos dois casos no que respeita à não coincidência da relevância entre as duas análises.

Consequentemente, consideram-se validados os valores sobre a relevância das causas comuns para diversas fraudes de Silveira (2015) para utilização nesta dissertação.

3. Estudo de casos múltiplos de fraude

A elaboração desta dissertação baseia-se no estudo de casos múltiplos de fraude para um entendimento mais generalizado das causas que estão na origem do fenómeno da fraude. Este capítulo engloba a classificação da relevância das causas comuns para o despoletar da fraude nos casos de fraudes norte-americanas e europeias nos períodos pré e pós-SOX. Por fim, é apresentado um subcapítulo que estabelece a relação entre a SOX e instrumentos europeus de regulação e as causas comuns para o eclodir da fraude destacadas nesta dissertação.

3.1. Relevância das causas comuns para o despoletar da fraude

Este subcapítulo reúne a classificação da relevância das causas comuns para o despoletar da fraude nos casos de fraude em análise nesta dissertação, considerando as 12 causas definidas anteriormente, com uma escala que permite quantificar e comparar os casos de fraude entre si. Além dos valores dos casos pré-SOX, são também apresentados valores dos casos pós-SOX, com destaque para a análise qualitativa e fundamentação dos valores de relevância no caso BES.

3.1.1. Casos pré-SOX

De forma a distinguir entre os casos de fraude pré e pós-SOX, utiliza-se o ano de 2004, inclusive, como limite. Em relação aos casos norte-americanos, é possível entender que a SOX não estava implementada por completo em muitas das suas secções até ao final do ano de 2004, confirmando essa data como limite. Em relação à União Europeia, a utilização deste critério assenta também no facto já referenciado de que não existe um documento em específico da UE como resposta às fraudes de início da década de 2000, mas antes um conjunto de legislação que foi sendo trabalhada, não sendo por isso possível concretizar uma data específica como é o caso da SOX. Reforça-se esta divisão em 2 grupos com o critério de Silveira (2015) que entende existirem 2 grupos de escândalos financeiros na primeira década do século XXI: aqueles que vieram a público no início da década, como Enron, WorldCom ou Parmalat, e aqueles que apareceram já numa segunda parte da década com a crise financeira global, como Siemens ou Société Générale.

Como referido na metodologia, são utilizados como casos pré-SOX norte-americanos: Enron, Xerox, Adelphia, Tyco e WorldCom. No caso europeu, são considerados os seguintes casos: Vivendi, Royal Ahold, Parmalat e Royal Dutch Shell.

Considerando as 12 causas comuns definidas para esta dissertação e a relevância das causas comuns para o despoletar da fraude atribuídas por Silveira (2015), é elaborada a Tabela 6 que relaciona as causas comuns e as fraudes pré-SOX, tanto norte-americanas como na União Europeia.

Tabela 6. Relação entre as causas das fraudes e as fraudes analisadas no pré-SOX nos EUA e UE.

| Causas comuns para o eclodir da fraude | Empresas | | | | | | | | |
|--|--------------|--------------|-----------------|-------------|-----------------|----------------|--------------------|-----------------|--------------------------|
| | EUA | | | | | UE | | | |
| | Enron (2001) | Xerox (2001) | Adelphia (2002) | Tyco (2002) | Worldcom (2002) | Vivendi (2002) | Royal Ahold (2003) | Parmalat (2003) | Royal Dutch Shell (2004) |
| Concentração excessiva de poder | 2 | 1 | 3 | 3 | 3 | 3 | 2 | 3 | 1 |
| Conselho de Administração ineficaz | 3 | 2 | 3 | 3 | 3 | 2 | 2 | 3 | 2 |
| Passividade dos investidores | 3 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 0 |
| Falha dos <i>gatekeepers</i> | 3 | 3 | 2 | 1 | 3 | 1 | 1 | 3 | 1 |
| Regulação fraca | 3 | 2 | 2 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 1 |
| Atmosfera interna de ganância e arrogância | 3 | 1 | 2 | 3 | 3 | 3 | 2 | 2 | 1 |
| Falta de tom ético na gestão de topo | 3 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 | 2 | 3 | 2 |
| Sobre-expansão do negócio | 3 | 1 | 2 | 3 | 3 | 2 | 3 | 3 | 0 |
| Más decisões estratégicas | 3 | 0 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 0 |
| Demonstrações financeiras adulteradas | 3 | 3 | 3 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Controlos internos fracos | 2 | 3 | 2 | 2 | 2 | 1 | 3 | 3 | 2 |
| Sistema de compensações inadequado | 3 | 2 | 0 | 3 | 3 | 2 | 2 | 1 | 1 |

Fonte: elaboração própria.

3.1.2. Casos pós-SOX

No caso das fraudes após a implementação da SOX, considera-se o ano de 2005 (inclusive) como ponto de partida do espaço temporal a incluir os casos em análise.

Conforme indicado na metodologia, são incluídos nos casos de fraudes europeias pós-SOX a Siemens, Société Générale e BES. Em relação às fraudes norte-americanas, é considerado o caso da Refco.

No caso BES, recorrendo às várias fontes disponíveis, foi feita a análise qualitativa das várias causas, classificando-se posteriormente a relevância de cada causa. Salienta-se que alguns dos pontos em evidência podem ser relacionados com mais do que uma causa, mas nesta análise resolveu-se considerar a causa com a qual cada ponto tem maior relação.

3.1.2.1. BES – Banco Espírito Santo

Em 1869, José Maria do Espírito Santo e Silva funda a “*Caza de Cambio*” que haveria de ser o início do que ficou conhecido como BES – Banco Espírito Santo. Enquanto banco, o BES chegou a ser o terceiro maior banco de Portugal (Comissão Parlamentar de Inquérito   Gestão do BES e do GES [CPI], 2015; Morais, 2014), crescendo, no entanto, enquanto Grupo Espírito Santo (GES) com mais de 300 empresas ligadas entre si (CPI, 2015). Além da área financeira, na qual se incluía o BES, o GES tinha também interesses noutras áreas: saúde, turismo, agricultura e imobiliário eram apenas algumas dessas áreas (CPI, 2015).

O percurso do BES terminou em 2014 com a substitui o do seu presidente, Ricardo Salgado, por Vítor Bento, seguindo-se um resgate governamental de 4900 milhões de euros, a divisão do banco em Novo Banco (considerado o “banco bom” com os ativos rentáveis do BES) e BES (considerado o “banco mau” por ter permanecido com os ativos tóxicos) e a sua saída do PSI 20 (Mendes, 2016; Vasco, 2014).

Tendo em conta as 12 causas para o despoletar da fraude e os níveis de relevância definidos, procedeu-se   avalia o qualitativa de cada uma para o caso BES, conforme análise seguinte:

- Concentra o excessiva de poder: relevância 3

- Ricardo Salgado é a figura central desta fraude, sendo o decisor por excelência no GES. O seu estilo de liderança autocr tico, assumindo vários cargos de presidência em diferentes órgãos, concentrando na sua pessoa muita informa o e decisões que nem sempre comunicava a outros responsáveis do GES (CPI, 2015; Gomes, 2017;

Morais, 2014), demonstram a preponderância da concentração excessiva de poder como causa desta fraude. Segundo a CPI (2015),

a gestão do GES, sobretudo na área financeira, mas igualmente na área não financeira, assentava num regime centralizado, essencialmente, na pessoa de Ricardo Salgado, que era profundo conhecedor, até ao detalhe, de tudo o que de mais relevante se passava no GES, tomando frequentemente decisões de forma unilateral, que eram depois comunicadas aos restantes ramos da família e estruturas de gestão. (p. 262)

- José Maria Ricciardi, representante de uma das famílias que detinha o GES, afirmou no relatório da CPI (2015) que

o Grupo Espírito Santo e o Banco Espírito Santo tinham uma liderança absolutamente centralizadora, absolutamente indiscutível, não havia qualquer decisão, até as relativamente sem qualquer importância, que não passasse pela mesma pessoa (Ricardo Salgado). (p. 101)

- Conselho de Administração ineficaz: relevância 3

- A passividade de alguns membros da família Espírito Santo que tinham assento nas administrações das empresas do grupo, conjugada com o estilo de liderança autocrático de Ricardo Salgado, tornou os vários conselhos de administração ineficazes na sua função de supervisionar a gestão (CPI, 2015).
- O universo GES era constituído por cerca de 300 empresas, em quase 50 países, com cerca de 30 000 colaboradores, podendo ser subdividido em 3 partes: a cúpula do GES, constituída pela ES Control e Espírito Santo International (ESI) ambas controladas pela família Espírito Santo e que controlavam todo o grupo; o ramo não financeiro, que incluía áreas como saúde, turismo, construção, imobiliário, energia entre outros, e o ramo financeiro, que incluía as áreas bancária, seguradora e financeira (CPI, 2015). Dentro do ramo financeiro estava o BES, o ativo mais substancial de todo o GES. A dispersão que existia nesta teia complexa, mas que

mesmo assim deixava o controlo nas mãos da família Espírito Santo, permitiu-lhes dispor dos ativos da maneira que mais lhes interessava, não acautelando os interesses dos acionistas minoritários.

- Como exemplo da ineficácia do Conselho de Administração, é possível observar que o Conselho de Administração da ESI, empresa da cúpula do GES, apenas reuniu formalmente em 2014 (CPI, 2015). O próprio relatório indica que existia uma “falta de atenção, prioridade ou afetação de meios de gestão” (CPI, 2015, p. 306) aos conselhos de administração, “o que pode ter originado e facilitado a não identificação atempada de eventuais irregularidades ou más práticas de gestão” (CPI, 2015, p. 306).
- O Conselho de Administração de diretores do BES tinha, em 2013, 25 membros, dos quais 10 eram executivos e 15 não executivos. Considerando que, em 2008, a média de membros de um conselho de administração em Portugal era de 9.4 membros, um conselho tão grande como o do BES podia levar a que os membros assumissem que outros membros fariam uma supervisão da gestão em vez deles (Gomes, 2017).
- Dos 15 membros não executivos do Conselho de Administração do BES, 7 eram considerados pelo BES como independentes, cumprindo com os requisitos da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. No entanto, após análise mais cuidada, percebe-se que 3 dos 7 membros considerados independentes não o eram verdadeiramente, tendo ligações ao BES ou a Ricardo Salgado (Gomes, 2017).
- Até 2007, o *chairman* do BES, encarregue de supervisionar o CEO Ricardo Salgado, foi António Ricciardi, tio de Ricardo Salgado e, por isso mesmo, sem a necessária independência para o supervisionar (Gomes, 2017).
- O Conselho de Administração não executivo do BES era tido como um “pró-forma”, não existindo questões a serem feitas e com relatos de um membro que dizia não ter conhecimentos suficientes sobre a banca e que os membros do conselho apenas conheciam do banco o que lhes era mostrado por quadros superiores nas reuniões do conselho (Simões, 2014).
- A família Espírito Santo, enquanto acionista maioritário do BES, foi retirando fundos do banco de modo a financiar os negócios não financeiros do GES, mas prejudicando deste modo os restantes acionistas do banco (Morais, 2014) o que

demonstra a ineficácia do Conselho de Administração para supervisionar a gestão e zelar pelos acionistas majoritários e também pelos minoritários.

- Passividade dos investidores: relevância 0

- O aumento de capital do BES levado a cabo entre abril e junho de 2014 foi considerado um sucesso por Ricardo Salgado, com uma procura de 178% em relação à oferta disponível (Gago, 2014). Este sucesso do aumento de capital, para o qual contou na grande maioria com investidores institucionais (CPI, 2015), aconteceu mesmo tendo em conta os riscos que já se identificavam da exposição do GES ao Banco Espírito Santo Angola (Morais, 2014), estando vários riscos elencados no prospeto da operação de aumento de capital social (CPI, 2015). No entanto, a CPI (2015) refere que deveria ter existido uma maior articulação entre as entidades supervisoras para existir um melhor esclarecimento dos investidores sobre esta operação de aumento de capital social do BES, em especial no que toca à divulgação de informações sobre os planos de sucessão na liderança do banco. Desta forma, não é possível afirmar que os investidores estivessem apenas preocupados com os lucros sem olhar aos riscos que corriam pois não estavam na posse de todas as informações.
- O facto de grandes investidores terem vendido uma quantidade anormal de ações no último dia antes da resolução do BES, ainda que esteja a ser investigada a possibilidade de estarem na posse de informação privilegiada (Coelho, 2014; CPI, 2015), demonstra que estes investidores não tinham uma atitude passiva perante a situação do BES.
- Bruno Laage de Meux, administrador do BES em representação do acionista Crédit Agricole, afirmou junto da CPI que acompanhava a evolução do BES, estando atento aos resultados das múltiplas auditorias e inspeções pedidas pelo Banco de Portugal e aos relatórios dos Revisores Oficiais de Contas, e que pediu, juntamente com outros administradores nomeados pelo Crédit Agricole, esclarecimentos no final de 2013 sob vários assuntos que lhes chamaram a atenção (CPI, 2015). Estas declarações do representante do Crédit Agricole, acionista de referência do Grupo BES com 12%, demonstram a posição de interesse e proativa do acionista.

- Falha dos *gatekeepers*: relevância 3

- A 31 de dezembro de 2001, a PricewaterhouseCoopers (PwC) cessa funções como auditora do grupo BES, funções que tinha desde 1992 e que se foram estendendo para outras empresas do GES (CPI, 2015). Aquando da cessação de funções, a PwC indicou como fatores para essa decisão a “crescente dificuldade em fazer prova de auditoria” (CPI, 2015, p. 121), um relacionamento complicado com a administração do BES, a falta de contas consolidadas e auditadas ao nível da ESI e do GES e Ricardo Salgado acumular várias funções de relevo (CPI, 2015). Na passagem de testemunho para a KPMG, auditora que sucedeu à PwC na auditoria externa do grupo BES, a PwC prestou várias informações que considerou de relevo para a aceitação da responsabilidade pela KPMG. A PwC elaborou mesmo em 2002 um documento onde alerta para os vários problemas estruturais do grupo GES. No entanto, os relatórios que se seguiram por parte da KPMG não fazem menção a quaisquer alertas (CPI, 2015).
- As auditoras e reguladores de mercado nunca pediram versões consolidadas das contas da ESI, com uma auditoria adequada, apesar da situação ser indicativa dessa necessidade (CPI, 2015).
- As contas do Banco Espírito Santo Angola eram auditadas pela KPMG Angola. No entanto, apesar de algumas reservas e ênfases nos relatórios, estes não alertaram para a qualidade da carteira de crédito do banco angolano e para a sua má situação (CPI, 2015; Morais, 2014).
- A CPI (2015) concluiu que as várias auditorias externas a que o BES foi sujeito não foram eficazes na identificação e alerta dos problemas existentes pela distorção dos elementos patrimoniais. Acrescente-se que as auditoras externas validaram de forma sistemática “as contas, os mecanismos de controlo interno e de avaliação do risco adotados pelo BES, bem como por empresas do GES, legitimando-os portanto no que diz respeito à sua intervenção de auditoria externa” (CPI, 2015, p. 320).
- A KPMG realizou auditorias externas às principais empresas do ramo financeiro do GES, a partir de 2002, sem ter apresentado em relatório qualquer aviso ou alerta de situações graves a decorrer nessas mesmas empresas, sendo que a Ernst & Young

teve o mesmo procedimento, mas no caso das principais empresas do ramo não financeiro (CPI, 2015).

- Regulação fraca: relevância 3

- Na sequência do escândalo BES, o Banco de Portugal criou um grupo de trabalho para “analisar os modelos e as práticas de governo, de controlo e de auditoria das instituições financeiras em Portugal” (CPI, 2015, p. 351), com o objetivo de apresentar “recomendações que permitam superar as eventuais limitações e deficiências detetadas, tendo como referência as melhores práticas” (CPI, 2015, p. 351). Esse grupo de trabalho emitiu 36 recomendações, num total de 7 temas, com sugestões específicas como a proibição de acumulação de funções para certas situações, a definição de regulamentos internos das entidades sobre o exercício de determinados cargos ou a relação que o Banco de Portugal deve ter com os auditores externos das entidades bancárias para prever eventuais complicações (Banco de Portugal, 2015).
- Após o escândalo BES, foram feitas alterações legais com vista a reforçar “as competências e capacidades efetivas de intervenção do Banco de Portugal, além de passar a ser reconhecida a existência do “crime de desobediência”” (CPI, 2015, p. 368), que no futuro, e sob certas circunstâncias, pode servir para retirar a “idoneidade aos responsáveis máximos pela gestão de entidades bancárias” (CPI, 2015, p. 368).
- O relatório da CPI (2015) elencou, no seu final, várias recomendações que deverão ser tidas em conta a nível legislativo com vista a evitar possíveis situações futuras semelhantes ao caso BES, o que demonstra a falta de regulamentação adequada à data da fraude.
- O Banco de Portugal, apesar das suas limitações em intervir, não o fez de maneira atempada nem eficaz, faltando-lhe um seguimento das medidas que pretendia ver implementadas/corrigidas no BES. É disto exemplo as alterações que sugeriu no modelo e estrutura de gestão do BES e GES e que não foram feitas no ritmo devido (CPI, 2015).
- A CPI (2015) concluiu que o nível de colaboração e articulação entre os vários supervisores do BES – Banco de Portugal, Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e Instituto de Seguros de Portugal – ficou abaixo do que seria esperado

destas entidades, sendo que se tal situação não ocorresse poderiam ter sido tomadas outras ações para resolver mais cedo o caso BES (CPI, 2015; Morais, 2014).

- Atmosfera interna de ganância e arrogância: relevância 1

- Ricardo Salgado e outros membros da família Espírito Santo recebiam dinheiro de vários negócios, através de esquemas complexos para minimização de tributação. São exemplos o caso da venda de submarinos e o caso do construtor José Guilherme (CPI, 2015).
- O BES manteve um esquema de pagamentos de salários e bónus a altos quadros através da sociedade *off-shore* Espírito Santo Entreprises, um conhecido “saco azul” do GES (Rosa & Porto, 2018).

- Falta de tom ético na gestão de topo: relevância 3

- Nos relatórios da PwC, enquanto auditora do BES, no início da década de 2000 é possível encontrar referências à necessidade de “implementar um código de conduta e promover comportamentos eticamente irrepreensíveis por parte de todos os colaboradores” (CPI, 2015, p. 263).
- De modo a contornar medidas impostas pelo Banco de Portugal, existiram situações como “desobediência ilegítima a determinações do regulador” (CPI, 2015, p. 270) e a “concessão de financiamentos em situações em desrespeito pelos (...) limites impostos pela legislação” (CPI, 2015, p. 270) no caso do BES. O empréstimo de 463 milhões de euros à Espírito Santos Financière é exemplo deste desrespeito.
- A manipulação das contas da ESI era do conhecimento de José Castella (*controller* financeiro do GES) e Ricardo Salgado (CPI, 2015).
- A cultura de gestão no GES era descrita como convivendo com “opacidade de informação e promiscuidade entre patrimónios do GES e patrimónios pessoais” (CPI, 2015, p. 310).
- A auditoria forense elaborada pela Deloitte, pedida pelo Banco de Portugal após o colapso do BES, identificou 21 infrações e 4 possíveis atos dolosos de gestão ruínosa (Silva, 2015).
- O facto da família Espírito Santo, enquanto acionista maioritária do BES, utilizar o banco como fonte de financiamento para os negócios não financeiros do GES,

prejudicando desse modo os restantes acionistas do BES (Morais, 2014), demonstra a sua falta de tom ético ao desrespeitar os interesses minoritários dos acionistas.

- O parecer da Comissão Liquidatária do Banco Espírito Santo indica que a insolvência do BES deve ser considerada culposa, com 13 responsáveis do BES acusados de dolo ou culpa grave nas condutas que praticaram (Santos, 2017).

- Sobre-expansão do negócio: relevância 0

- Na pesquisa efetuada não foram encontradas referências diretas a uma sobre-expansão do negócio do BES que tivesse relevância no eclodir da fraude, pelo que se considera que a mesma não teve relevância neste caso.

- Más decisões estratégicas: relevância 2

- Existiram decisões contraditórias dos bons princípios de gestão financeira no caso BES, como o facto das soluções de financiamento para o GES assentarem, sobretudo, em instrumentos de curto prazo, ainda que utilizados para suportar investimentos de médio ou longo prazo (CPI, 2015) o que revela o excesso de confiança da gestão em que se conseguiriam encontrar soluções que resolvessem o problema de financiamento.
- Segundo Fialho (2015), a figura de Ricardo Salgado era tida pelos seus funcionários como uma referência, não sendo por isso feitas questões pertinentes sobre a situação do banco no tempo devido e denotando-se assim uma irracional obediência à autoridade de Ricardo Salgado.
- Existia nos funcionários do BES uma ilusão de invulnerabilidade, acreditando que a instituição lhes proporcionaria um emprego vitalício e tendendo a desvalorizar indicadores negativos sobre o banco (Fialho, 2015).
- A insistência do BES em não utilizar apoios estatais após a vinda da *troika*, ao contrário de outros bancos nacionais, revelou-se prejudicial para os acionistas visto que o custo de outras formas de financiamento utilizadas foi superior àquele que teria resultado do empréstimo estatal (Morais, 2014).

- Demonstrações financeiras adulteradas: relevância 3

- Segundo a CPI (2015, p. 264), a partir de 2008, existiu “uma sistemática ocultação de passivos e/ou sobrevalorização de ativos” nas contas da ESI, empresa que fazia parte do universo do GES.
- A distorção das contas da ESI, cresceu de 180 milhões de euros em 2008 para 1300 milhões de euros a 31 de dezembro de 2012 (CPI, 2015; Morais, 2014).
- Nas demonstrações financeiras de 2012 da ESI foram identificadas irregularidades materialmente relevantes e que consistiam na

não preparação de contas consolidadas, não contabilização de passivos financeiros de elevada dimensão, sobrevalorização de ativos, não reconhecimento de provisões para riscos e contingências diversas, suporte inadequado de registos contabilísticos e transações cuja forma não corresponde à respetiva substância. (CPI, 2015, p. 277)
- Após a descoberta da ocultação do passivo da ESI, foram reconhecidos 1331 milhões de euros de passivo nesta entidade. No entanto, na mesma altura existiu uma compensação nos ativos imobiliários da ES Resources (com sede nas Bahamas) que foram valorizados em 1081 milhões de euros, existindo uma ausência de comprovativos da existência ou posse destes ativos (CPI, 2015).
- Para a preparação do balanço de abertura do Novo Banco a 4 de agosto de 2014, a PwC teve de proceder a um conjunto de ajustamentos no valor de 4939 milhões de euros, dos quais 759 milhões se referiam a ativos imobiliários do BES sobreavaliados (CPI, 2015).

- Controlos internos fracos: relevância 3

- A necessidade de melhorar os controlos internos era bem conhecida no caso BES, tendo sido apontada por diversas vezes pelos seus auditores ao longo dos anos (CPI, 2015). Destaca-se especialmente a falta de segregação de funções, com a concentração de poderes em determinadas pessoas a produzir potenciais conflitos de interesses, o que constituía uma fraqueza ao nível do controlo interno da organização.

- O próprio Banco de Portugal pediu que cessassem situações de acumulação de funções em que, dentro do GES, as mesmas pessoas eram administradoras de empresas do ramo financeiro e não financeiro (CPI, 2015).
- Do comité de auditoria e do comité de remunerações do BES faziam parte membros com situações que punham em causa a sua independência: quer porque recebiam compensações quer porque tinham ligações com Ricardo Salgado (Gomes, 2017).
- A auditoria forense, realizada pela Deloitte em 2014, a pedido do Banco de Portugal, apontou para a existência de “deficiências do sistema de controlo interno do BES” (CPI, 2015, p. 342) e “inadequação do sistema de controlo interno do Espírito Santo Financial Group” (CPI, 2015, p. 342).
- Vários administradores do BES tinham créditos concedidos pelo próprio banco, não respeitando procedimentos internos e regulamentos que se deveriam aplicar (CPI, 2015).
- Ricardo Salgado e Amílcar Pires, administrador executivo do BES, foram responsáveis pela concessão de empréstimos no valor de 463 milhões de euros à Espírito Santo Financière, sociedade pertencente ao GES e controlada pela família Espírito Santo, mesmo esta sociedade não apresentando garantias para o pagamento dos empréstimos (C. A. Costa, 2017), o que é representativo da falta de um adequado controlo interno.

- Sistema de compensações inadequado: relevância 0

- Vários colaboradores do BES recebiam comissões por intermediação de negócios, comissões essas que não eram adequadamente divulgadas (CPI, 2015). No entanto, dado os valores em causa, não se considera relevante esta causa para o colapso do BES.

3.1.2.2. Resumo das fraudes no pós-SOX

Após a análise do caso BES e utilizando dados de Silveira (2015), considerando também as 12 causas comuns definidas para esta dissertação, é elaborada a Tabela 7 que relaciona as causas comuns e as fraudes pós-SOX analisadas, tanto norte-americanas como europeias.

Tabela 7. Relação entre as causas das fraudes e as fraudes no pós-SOX nos EUA e UE.

| Causas comuns para o eclodir da fraude | Empresas | | | |
|--|--------------|----------------|-------------------------|------------|
| | EUA | UE | | |
| | Refco (2005) | Siemens (2007) | Société Générale (2008) | BES (2014) |
| Concentração excessiva de poder | 3 | 0 | 2 | 3 |
| Conselho de Administração ineficaz | 2 | 3 | 2 | 3 |
| Passividade dos investidores | 1 | 1 | 0 | 0 |
| Falha dos <i>gatekeepers</i> | 1 | 2 | 1 | 3 |
| Regulação fraca | 1 | 3 | 1 | 3 |
| Atmosfera interna de ganância e arrogância | 1 | 0 | 3 | 1 |
| Falta de tom ético na gestão de topo | 3 | 3 | 3 | 3 |
| Sobre-expansão do negócio | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Más decisões estratégicas | 1 | 0 | 0 | 2 |
| Demonstrações financeiras adulteradas | 3 | 1 | 0 | 3 |
| Controlos internos fracos | 3 | 2 | 3 | 3 |
| Sistema de compensações inadequado | 1 | 1 | 2 | 0 |

Fonte: elaboração própria.

3.2. Relação da SOX e dos instrumentos europeus de regulação com as causas das fraudes

Considerando que a SOX surgiu como resposta aos grandes escândalos financeiros do início do século XXI nos EUA e que as causas para o eclodir desses mesmos escândalos foram já identificadas nos 12 fatores destacados anteriormente, a Tabela 8 estabelece uma relação entre as causas comuns para o eclodir da fraude e algumas medidas específicas da SOX para as eliminar ou mitigar.

Tabela 8. *Relação entre causas das fraudes e medidas específicas da SOX.*

| Causas comuns para o eclodir da fraude | Medidas específicas da SOX |
|---|---|
| Concentração excessiva de poder | 301 |
| Conselho de Administração ineficaz | 301, 407 |
| Passividade dos investidores | 202, 403, 409 |
| Falha dos <i>gatekeepers</i> | Título I, 201, 202, 203, 303, 307, 404, 501, 802 |
| Regulação fraca | SOX no seu total |
| Sobre-expansão do negócio | 401 |
| Más decisões estratégicas | 401 |
| Demonstrações financeiras adulteradas | 103, 302, 303, 401, 404, 906 |
| Controlos internos fracos | 302, 404 |
| Sistema de compensações inadequado | 304, 402, 1103 |
| Atmosfera interna de ganância e arrogância | 304, 803 |
| Falta de tom ético na gestão de topo | 302, 303, 304, 404, 406, 802, 803, 806, 906, 1102, 1103, 1105, 1106, 1107 |

Fonte: elaboração própria.

No Anexo III observa-se com maior pormenor o conteúdo de cada secção da SOX referida na Tabela 8 e a explicação para as secções serem consideradas soluções para as causas em análise.

Em relação aos instrumentos europeus de regulação, estes encontram-se dispersos em mais do que um documento, desde diretivas, regulamentos e recomendações, ao longo de um período temporal mais alargado. Dessa forma, e tendo em conta essa limitação e dificuldade, opta-se por não se construir uma tabela nos mesmos moldes da Tabela 8, antes destacando que as soluções para várias causas podem ser encontradas, entre outras, na criação do *European Group of Auditor's Oversight Bodies* para as falhas dos *gatekeepers* ou na Diretiva 2006/43/CE para a concentração excessiva de poder, Conselho de Administração ineficaz, falha dos *gatekeepers* e controlos internos fracos.

4. Análise comparada das causas comuns para o despoletar da fraude nos vários casos em estudo

Com base nos resultados da Tabela 6, a Tabela 9 apresenta a média e a moda para cada uma das 12 causas em análise, no período pré-SOX, tendo em conta os casos europeus e norte-americanos em separado.

Tabela 9. Média e moda das causas das fraudes no pré-SOX nos EUA e UE.

| Causas comuns para o despoletar da fraude | EUA | | UE | |
|--|-------|------|-------|------|
| | Média | Moda | Média | Moda |
| Concentração excessiva de poder | 2,4 | 3 | 2,25 | 3 |
| Conselho de Administração ineficaz | 2,8 | 3 | 2,25 | 2 |
| Passividade dos investidores | 2 | 2 | 1,5 | 2 |
| Falha dos <i>gatekeepers</i> | 2,4 | 3 | 1,5 | 1 |
| Regulação fraca | 2 | 2 | 1,25 | 1 |
| Atmosfera interna de ganância e arrogância | 2,4 | 3 | 2 | 2 |
| Falta de tom ético na gestão de topo | 2,8 | 3 | 2,5 | 3 |
| Sobre-expansão do negócio | 2,4 | 3 | 2 | 3 |
| Más decisões estratégicas | 2,4 | 3 | 2,25 | 3 |
| Demonstrações financeiras adulteradas | 2,8 | 3 | 3 | 3 |
| Controlos internos fracos | 2,2 | 2 | 2,25 | 3 |
| Sistema de compensações inadequado | 2,2 | 3 | 1,5 | 2 |

Fonte: elaboração própria.

Analisando os resultados pré-SOX, é possível fazer as seguintes observações:

EUA:

- As causas de maior relevância para o despoletar da fraude foram o Conselho de Administração ineficaz, a falta de tom ético na gestão de topo e as demonstrações financeiras adulteradas. Todas estas causas são consideradas críticas para o eclodir da fraude, tendo todas o valor médio de 2.8.

- De entre as 12 causas em análise, a passividade dos investidores e a regulação fraca são aquelas que menos importância tiveram para que a fraude acontecesse, embora ambas sejam consideradas muito relevantes com um valor médio de 2.

- Conjugando os dados anteriores com a moda, é possível acrescentar às causas mais relevantes as más decisões estratégicas e acrescentar os controlos internos fracos às causas menos relevantes.

UE:

- Destacam-se como causas de maior relevância as demonstrações financeiras adulteradas e a falta de tom ético na gestão de topo. De realçar que a adulteração do relato financeiro tem uma importância crítica com um valor médio de 3 enquanto a falta de tom ético na gestão de topo tem um valor médio de 2.5. Com o valor de 2.5, esta causa fica no intermédio entre a consideração de “muito relevante” e a de “crítica” para o despoletar da fraude.

- A regulação fraca, considerada relevante e com um valor médio de 1.25, foi considerada a causa de menor importância para o despoletar da fraude. A passividade dos investidores, a falha dos *gatekeepers* e o sistema de compensações inadequado foram outras causas de menor importância no conjunto das 12 em análise. As 3 causas referidas anteriormente tiveram um valor médio de 1.5 cada uma, colocando-as no limiar entre “relevantes” ou “muito relevantes” para o despoletar da fraude.

- Conjugando os dados anteriores com a moda para a análise dos dados, é possível acrescentar às causas mais relevantes as más decisões estratégicas. Já em relação às causas menos relevantes, a análise através da moda vem confirmar os dados que a média já tinha indicado.

EUA e UE:

- Comparando as 2 realidades geográficas, percebe-se que as causas comuns de maior relevância são a falta de tom ético na gestão de topo e as demonstrações financeiras adulteradas. Já em relação às causas menos relevantes, EUA e UE apresentam a passividade dos investidores e a regulação fraca como causas comuns.

- Destaca-se a diferença no grau de relevância de algumas causas entre as 2 geografias: mesmo sendo uma das causas menos relevantes tanto nos EUA como na UE, a regulação fraca é considerada muito relevante nos EUA, mas apenas relevante na UE, o que indicia que esta última já tinha mecanismos de regulação mais fortes do que os EUA durante as fraudes do período pré-SOX. Os vários processos a decorrer elencados na nota do conselho do ECOFIN de abril de 2002 podem ser exemplos desta regulação mais forte da UE no

período pré-SOX. É interessante observar que a resposta para mitigar o flagelo da fraude e evitar casos semelhantes aos analisados surgiu através do fortalecimento da regulação, nomeadamente na manutenção de controlos-chave adequados, embora esta causa fosse considerada das menos relevantes no período pré-SOX.

- As falhas dos *gatekeepers* têm também uma grande diferença de relevância entre EUA e UE. Com 2.4, esta causa tem uma relevância quase crítica nos EUA, mas ainda muito relevante. Já na UE, o valor é de 1.5 como analisado anteriormente. É possível supor que a forte ligação entre as fraudes norte-americanas e os *gatekeepers* ineficientes, como auditoras e analistas financeiros, tenha tido influência na criação do PCAOB ou do Título V (sobre os conflitos de interesses dos analistas) na SOX.

- O sistema de compensações inadequado apresenta a 3.^a maior diferença entre relevâncias das causas dos EUA e UE (2.2 nos EUA e 1.5 na UE). Sendo o mercado norte-americano mais focado na capitalização bolsista e nos ganhos em bolsa do que o mercado europeu, é natural encontrar esta diferença. Os gestores de empresas têm tendência a manipular os resultados (com vista a maiores ganhos pessoais) enquanto que os acionistas maioritários tendem a retirar benefícios do controlo que exercem (Coffee, 2005).

- A análise através da moda corrobora o que foi apresentado anteriormente, destacando também as más decisões estratégicas como uma das causas mais relevantes.

Em relação aos casos de fraude em análise do período pós-SOX, dado o seu reduzido número, optou-se por analisar e comparar os valores de relevância de cada uma das causas a nível individual, não sendo utilizada a média ou a moda neste período. Por consequência, a Tabela 7 já referida anteriormente agrega todos os dados necessários para esta análise.

Após a implementação da SOX, a falta de tom ético na gestão de topo revelou-se a causa de maior relevância para o despoletar da fraude no conjunto de todas as fraudes, tanto as europeias como a norte-americana. Esta causa foi considerada crítica em todos os casos analisados. Os controlos internos fracos também se destacam pela sua relevância, sendo considerada uma causa crítica na Refco (EUA), Société Générale (UE) e BES (UE) e muito relevante na Siemens (UE).

Nas causas de menor relevância, destaca-se a sobre-expansão do negócio que não tem qualquer relevância nos 3 casos europeus e é apenas considerada como relevante no caso norte-americano. A passividade dos investidores também tem uma importância diminuta no conjunto das 12 causas, sendo considerada como não relevante nos casos do BES (UE) e Société Générale (UE) e relevante nos casos da Siemens (UE) e Refco (EUA).

O Quadro 3 incorpora um resumo das causas mais relevantes e das causas menos relevantes nos dois períodos analisados, tanto nos EUA como na UE. Deste modo, é possível proceder a uma melhor análise da transversalidade de certas causas.

Quadro 3. Causas mais relevantes e causas menos relevantes nos períodos pré e pós-SOX, nos EUA e UE.¹⁰

| | | Pré-SOX | | Pós-SOX | |
|--------------------------------|---|---|---|---|----|
| | | EUA | UE | EUA | UE |
| Causas mais relevantes | Conselho de Administração ineficaz (oportunidade) | Falta de tom ético na gestão de topo (atitude/racionalização) | Falta de tom ético na gestão de topo (atitude/racionalização) | Falta de tom ético na gestão de topo (atitude/racionalização) | |
| | Falta de tom ético na gestão de topo (atitude/racionalização) | | Falta de tom ético na gestão de topo (atitude/racionalização) | Falta de tom ético na gestão de topo (atitude/racionalização) | |
| | Demonstrações financeiras adulteradas (oportunidade) | Demonstrações financeiras adulteradas (oportunidade) | Controlos internos fracos (oportunidade) | Controlos internos fracos (oportunidade) | |
| Causas menos relevantes | Passividade dos investidores (oportunidade) | Passividade dos investidores (oportunidade) | Passividade dos investidores (oportunidade) | Passividade dos investidores (oportunidade) | |
| | | Falhas dos <i>gatekeepers</i> (oportunidade) | | | |
| | Regulação fraca (oportunidade) | Regulação fraca (oportunidade) | Sobre-expansão do negócio (oportunidade) | Sobre-expansão do negócio (oportunidade) | |
| | | Sistema de compensações inadequado (incentivos/pressões) | | | |

Fonte: elaboração própria.

Da análise do Quadro 3, é possível perceber que a falta de tom ético na gestão de topo se mantém como uma das causas mais relevantes para o despoletar da fraude, mesmo após a implementação da SOX. Mesmo tendo em conta que a SOX contém várias secções que incidem na responsabilização dos indivíduos ligados à gestão das empresas e em penas mais pesadas para os infratores, tal não foi suficiente para que esta causa deixasse de ser uma das mais revelantes no segundo período em estudo.

¹⁰ Para a definição das causas de maior e menor relevância no período pré-SOX foi utilizada a média.

Por seu lado, a passividade dos investidores mantém-se como uma das causas menos relevantes.

As demonstrações financeiras adulteradas deixaram de ser uma das principais causas para o despoletar da fraude após a implementação da SOX, variando a sua relevância consoante os casos de fraude. Do lado dos EUA, embora só existindo um caso de fraude em análise, deverá ser questionado se as respostas da SOX a esta causa - crescente responsabilização sobre os cargos de direção na integridade das contas da empresa (secção 302), necessidade de não serem omitidas informações materiais (secção 401) ou penas mais pesadas para os incumpridores (secção 906 da SOX) - tiveram impacto na diminuição da relevância da mesma. No caso europeu, a adoção das Normas Internacionais de Contabilidade com o Regulamento 1606/2002 poderá ter sido uma das razões para a diminuição da relevância, juntamente com outros instrumentos europeus de regulação.

Já os controlos internos fracos passaram a ter uma maior relevância no segundo período em análise, sendo uma das causas mais relevantes, apesar da regulação que foi implementada para fortalecer essa área das empresas. Uma das principais críticas à SOX incluía a secção 404 e os custos que envolvia o desenvolvimento de um controlo interno adequado pelo que é surpreendente ver que essa área passou a ser uma das mais relevantes para o despoletar da fraude. Também a nível europeu, a promulgação da Diretiva 2006/43/CE teve como um dos objetivos o de melhorar o controlo interno nas organizações. No entanto, a realidade atual demonstra a observação desta tendência no controlo interno: o relatório da KPMG International (2016) indica que, em 2016, as falhas de controlo interno contribuíram para a ocorrência de 3/5 das fraudes, embora se deva ter em conta que estes dados se referem ao total dos tipos de fraudes no relatório (apropriação indevida de ativos, corrupção e relato financeiro fraudulento). O mesmo relatório indica que 72% dos infratores europeus e 59% dos norte-americanos consideram que os controlos internos fracos foram o fator que lhes deu a oportunidade para desenvolverem a fraude (KPMG International, 2016).

A regulação fraca deixou de ser uma das causas menos relevantes no período pós-SOX, tendo a sobre-expansão do negócio sido considerada nesse grupo. Esta mudança de relevância da regulação fraca não pode deixar de intrigar uma vez que a resposta para mitigar o flagelo da fraude e evitar casos semelhantes aos analisados surgiu através do

fortalecimento da regulação como a SOX e os vários instrumentos de regulação europeus, logo, seria de esperar que a sua relevância se mantivesse baixa.

Considerando a relação entre os elementos do Triângulo da Fraude e as 12 causas comuns para o despoletar da fraude, observa-se no Quadro 3 que os elementos das causas mais relevantes nos dois períodos e nas duas geografias são a oportunidade (Conselho de Administração ineficaz, demonstrações financeiras adulteradas e controlos internos fracos) e a atitude/racionalização (falta de tom ético na gestão de topo). Observando os elementos das causas menos relevantes, é possível distinguir que a oportunidade é dominante em todos os períodos dos dois lados do Atlântico, exceto no período pré-SOX na UE onde também está presente o vértice dos incentivos/pressões (sistema de compensações inadequado). Outra discussão possível de ser elaborada nesta linha de pensamento é a que questiona se, tal como a fraude necessita dos 3 elementos do Triângulo da Fraude para ocorrer, também necessita de causas relevantes ligadas aos 3 elementos. Na observação das Tabelas 6 e 7 é visível que todos os casos de fraude considerados na amostra têm causas consideradas relevantes, muito relevantes ou críticas relacionadas com todos os 3 elementos.

A presença da oportunidade como um dos elementos mais relevantes para o despoletar das fraudes analisadas vem de encontro ao relatório de 2018 da PwC (Lavion, 2018) que indica que as empresas consideram a oportunidade (59%) como o fator principal para que a fraude ou crime económico tenha acontecido com elementos da sua organização (embora se deva considerar que os dados se referem aos 3 tipos de fraude da Árvore da Fraude). Seguem-se os incentivos/pressões (21%) e por fim a atitude/racionalização (11%). Tendo em conta os dados anteriores, não é de estranhar que os esforços antifraude das organizações se concentrem na oportunidade, com 50% das organizações a informar que apresentam o alto nível de esforço neste elemento. Em relação aos outros 2 elementos, o alto nível de esforço está presente em 34% das organizações para ambos. Ao não apostar tanto na atitude/racionalização por se considerar que é um elemento com menor influência, as organizações abrem espaço para ambientes corporativos menos éticos, dando maior propensão ao aparecimento da fraude e, como se verificou, a causa “falta de tom ético na gestão de topo”, relacionada com a componente atitude/racionalização, é das mais relevantes nos dois períodos e espaços geográficos. O mesmo relatório indica que de 2016

para 2018, menos empresas informam ter um programa de ética nos negócios (de 82% para 77%).

5. Conclusões

A fraude a nível empresarial é um fenómeno que impacta não só as organizações, mas também as sociedades onde estão inseridas. No princípio deste século, a avalanche de escândalos fraudulentos que aconteceram nos EUA e na União Europeia deram origem a respostas por parte dos governos para que tal não voltasse a acontecer. O maior exemplo dessa resposta é a SOX, construída com o objetivo de evitar que novas Enron ou WorldCom surgissem de novo. No entanto, poucos anos depois, os escândalos fraudulentos sucederam-se e, por isso, faz todo o sentido tentar entender quais as causas que estão por detrás deste fenómeno, sobretudo no que toca ao relato financeiro fraudulento.

Tendo como objetivo encontrar pontos comuns nas causas que despoletaram as fraudes que vieram a público no início de 2000 nos EUA e UE e entender se as causas mais relevantes se mantiveram no período pós-SOX, este estudo explora respostas para ambas as questões. Para tais respostas, foram examinadas 12 causas definidas como comuns para o despoletar da fraude numa amostra de 13 casos fraudulentos, comparando as causas através de uma classificação de 4 níveis de relevância.

Respondendo diretamente à primeira questão de investigação, é possível observar a existência de pontos comuns nas causas dos vários casos de fraude – a falta de tom ético na gestão de topo é considerada a causa mais relevante enquanto que no extremo oposto a passividade dos investidores se classifica como a causa menos relevante. Em relação às alterações de relevância, a segunda questão de investigação, observa-se que as demonstrações financeiras adulteradas foram das causas mais relevantes no período pré-SOX, mas no pós-SOX cederam esse lugar aos controlos internos fracos. No espectro das causas menos relevantes, a sobre-expansão do negócio substituiu no pós-SOX a regulação fraca que era uma das causas menos relevantes no período pré-SOX.

De forma mais detalhada, regista-se a tendência da falta de tom ético na gestão de topo como a causa mais relevante que se mantém transversal aos dois lados do Atlântico e aos dois períodos estudados. Deve por isso ser uma causa de especial atenção para todos aqueles que pretendem prevenir o aparecimento das fraudes. Esta não é uma chamada de atenção de agora, dado que já em 1987 o relatório da Comissão Treadway indicava que teria de haver preocupação no tom ético da gestão de topo para se prevenir e dissuadir a fraude (National Commission on Fraudulent Financial Reporting, 1987). A própria SOX

tem um número considerável de secções que se relacionam com esta causa comum para o eclodir da fraude, como se observou nesta dissertação. A ISA 240 (IAASB, 2016) é taxativa ao indicar que cabe à gestão ter a responsabilidade primária na prevenção e deteção da fraude. Quando se cruza esta informação com o relatório da ACFE (2016) que indica que os principais responsáveis pelas fraudes nas empresas são os proprietários e executivos de topo da empresa, entende-se ainda mais a importância deste ponto. À gestão cabe não só promover, mas ser exemplo de uma cultura ética e de honestidade, ajudando dessa forma à dissuasão da prática de fraudes pelo ambiente que se vive na empresa, mas também pela probabilidade de se ser apanhado e receber as sanções devidas. Ainda nos pontos comuns entre EUA e UE no período antes da implementação da SOX, observa-se que as demonstrações financeiras adulteradas eram uma das causas mais relevantes.

No período pós-SOX, existe uma tendência para que os controlos internos fracos se assumam como uma das causas mais relevantes. Tendo em conta que a regulação, como a secção 404 da SOX, veio dar mais foco ao controlo interno, é de particular interesse esta propensão para que os controlos internos fracos adotem um papel de maior relevo enquanto causa para o eclodir da fraude. Já as demonstrações financeiras adulteradas perderam relevância no período pós-SOX, deixando de fazer parte das causas mais relevantes.

Este trabalho vem corroborar o que já se observava no relatório da ACFE (2016) que indicava que a falta de controlos internos (23.9%) e o fraco tom ético da gestão (22.9%) eram os principais responsáveis pelo relato financeiro fraudulento dentro da organização.

Esta dissertação, como outras, não está isenta de limitações estando por isso sujeita a críticas. O número reduzido de fraudes em análise, sobretudo no período pós-SOX nos EUA, é uma das principais limitações, não sendo por isso possível que se generalizem as conclusões retiradas para todos os casos de fraude. Este número de casos influenciou também os critérios de análise dos valores de relevância das causas comuns, não podendo a média nem a moda ser utilizadas no período pós-SOX o que constitui uma limitação a uma análise mais completa. Sobre os casos de fraude utilizados nesta dissertação, é também possível questionar se podem ser comparáveis dada a singularidade de cada um e as diferentes dimensões das fraudes. No entanto, entende-se que se torna de grande dificuldade encontrar uma amostra de casos de fraudes semelhantes, quer respeitando todos

as mesmas condições, quer tendo disponíveis informação em quantidade e qualidade suficientes para análise nesta dissertação.

A subjetividade da escala que avalia a relevância de cada causa também é evidente, embora neste caso se tenha optado por esta escala para dar uso ao trabalho já realizado nesta área por Silveira (2015). Ainda sobre o ponto da relevância de cada causa, a subjetividade da análise também está presente aquando da atribuição de valores às causas das fraudes analisadas.

Os próprios critérios de seleção da amostra são uma limitação para esta dissertação pelo facto de impedirem o aumento do leque de casos de fraude em estudo.

Refira-se também como limitação o pressuposto assumido de que, baseando-se esta dissertação em dados recolhidos por Silveira (2015) e que consideram 14 causas comuns, a redução de 2 causas comuns por incorporação nas restantes 12 causas não teve influência na classificação de relevância dessas 12. Contudo, a classificação de relevância das 12 causas comuns foi sujeita a uma validação sem diferenças significativas pelo que esta limitação foi reduzida.

Tendo em conta o trabalho realizado, é possível sugerir novas linhas de pensamento ou melhorias para trabalhos futuros na área estudada. Para que tal aconteça, é de especial valor que se aumente a amostra de fraudes em análise, quer através de fraudes de diferentes dimensões quer equacionando a análise de fraudes de outros países ou regiões.

A crise do *subprime* trouxe uma nova onda de escândalos que se multiplicaram por todo o mundo. Apesar deste estudo não conter nomes como Lehman Brothers (dado que não existiu acusação de fraude) ou Bernard Madoff (que não estava sujeito à SOX dado que a empresa não estava cotada em bolsa), o impacto que estes e outros casos tiveram a nível mundial é inegável. Fará sentido alargar os critérios de seleção da amostra, tentando abarcar mais casos do género e estudar os pontos comuns entre os vários casos.

Por fim, uma possível linha de desenvolvimento de estudo poderá ser o entendimento das razões para a relevância de certas causas comuns. No período pós-SOX, os controlos internos fracos foram considerados como uma das causas mais relevantes, apesar da SOX e dos instrumentos europeus de regulação se focarem na melhoria do controlo interno. Será interessante entender quais as áreas que falharam no controlo interno nos casos de fraude

posteriores à entrada em vigor da legislação e perceber também se a legislação previa que pudessem existir essas falhas ou se nem sequer as teve em conta.

Referências Bibliográficas

- ACFE. (2014). *Report to the Nations on Occupational Fraud and Abuse: 2014 Global Fraud Study. Global Fraud Study* (Vol. 15). Association of Certified Fraud Examiners. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2222608>
- ACFE. (2016). *Report to the Nations on Occupational Fraud and Abuse: 2016 Global Fraud Study*. Austin, USA: Association of Certified Fraud Examiners. Retrieved from <https://www.acfe.com/>
- ACFE. (2018). Portal da Association of Certified Fraud Examiners. Retrieved March 12, 2018, from <http://www.acfe.com>
- Ahmed, A. S., McAnally, M. L., Rasmussen, S., & Weaver, C. D. (2010). How costly is the Sarbanes Oxley Act? Evidence on the effects of the Act on corporate profitability. *Journal of Corporate Finance*, 16(3), 352–369. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2009.11.003>
- Albrecht, C., Holland, D., Malagueño, R., Dolan, S., & Tzafrir, S. (2015). The Role of Power in Financial Statement Fraud Schemes. *Journal of Business Ethics*, 131(4), 803–813. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-2019-1>
- Albrecht, W. S., Albrecht, C., & Albrecht, C. C. (2008). Current Trends in Fraud and its Detection. *Information Security Journal: A Global Perspective*, 17(1), 2–12. <https://doi.org/10.1080/19393550801934331>
- Alkhafaji, A. F. (2007). Corporate governance: The evolution of the Sarbanes- Oxley Act and its impact on corporate America. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 17(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/10595420710833598>
- Almeida, B. J. M. de. (2005). *Auditoria e Sociedade - Diferenças de Expectativas*. Lisboa: Publisher Team.
- Almeida, B. J. M. de. (2014). *Manual de Auditoria Financeira - Uma análise integrada baseada no risco*. Lisboa: Escolar Editora.
- Almeida, F. R. M. de. (2014). *Custos e Benefícios da Lei Sarbanes-Oxley: o caso BPN* (Dissertação de Mestrado da Universidade Católica Portuguesa). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10400.14/16999>
- Almeida, M. L. F. de. (2015). *A fraude de relato financeiro e a independência dos auditores* (Dissertação de Mestrado da Universidade Autónoma de Lisboa). Retrieved from <http://repositorio.ual.pt/handle/11144/2400>

- Almeida, S. R. V., & Alves, F. J. dos S. (2015). Testando o Triângulo de Cressey no contexto da convergência às Normas Internacionais de Contabilidade: um estudo empírico sobre comportamento ético dos profissionais de contabilidade. *Revista de Administração Da UFSM*, 8(2), 282–297. <https://doi.org/10.5902/1983465910893>
- Anand, S. (2007). *Essentials of Sarbanes-Oxley*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Banco de Portugal. (2015). *Comunicado do Banco de Portugal : Recomendações do Grupo de Trabalho sobre os Modelos e as Práticas de Governo , de Controlo e de Auditoria das Instituições Financeiras*. Lisboa: Banco de Portugal Eurosistema. Retrieved from <https://www.bportugal.pt>
- Bavoso, V. (2012). *Explaining financial scandals : Corporate governance, structured finance and the enlightened sovereign control paradigm*. Newcastle upon Tyne: Cambridge Scholars Publishing. Retrieved from <https://books.google.pt/>
- Benston, G. J., & Hartgraves, A. L. (2002). Enron: What happened and what we can learn from it. *Journal of Accounting and Public Policy*, 21(2), 105–127. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(02\)00042-X](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(02)00042-X)
- Bernardo, R. F., Lima, N. M. de, Medeiros, C. R. de O., & Miranda, G. J. de. (2017). Fraudes corporativas e a formação de contadores: uma análise dos currículos dos cursos de ciências contábeis. *Revista Ambiente Contábil*, 9(1), 97–116.
- Bonotto, P. V. (2010). *As Fraudes Contábeis da Enron e Worldcom e seus efeitos nos Estados Unidos* (Trabalho de Conclusão de Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio Grande do Sul). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10183/27203>
- Buchanan, B., & Yang, T. (2005). The benefits and costs of controlling shareholders: The rise and fall of Parmalat. *Research in International Business and Finance*, 19(1), 27–52. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2004.10.002>
- Carney, W. J. (2006). The cost of being public after Sarbanes-Oxley: the irony of “going private.” *Emory Law Journal*, 55, 141–160.
- Castellano, J. F., & Lightle, S. S. (2005). Using cultural audits to assess tone at the top. *The CPA Journal*, 75(2), 6–11.
- Catanach, A. H., & Ketz, J. E. (2012). ENRON ten years later: Lessons to remember. *The CPA Journal*, 82(5), 17–23.
- Charles River Associates. (2005). *Sarbanes-Oxley section 404 - costs and remediation of*

- deficiências: estimates from a sample of Fortune 1000 companies*. Retrieved from <https://www.sec.gov>
- Chermark, S., & Bailey, F. Y. (2016). *Crimes of the Centuries: Notorious Crimes, Criminals, and Criminal Trials in American History*. Santa Barbara, California: ABC-CLIO. Retrieved from <https://books.google.pt>
- CMVM. (n.d.). Portal da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. Retrieved November 30, 2017, from <http://www.cmvm.pt>
- Coates, J. C. (2007). The goals and promise of the Sarbanes–Oxley Act. *Journal of Economic Perspectives*, 21(1), 91–116. <https://doi.org/10.1257/jep.21.1.91>
- Coates, J. C., & Srinivasan, S. (2014). SOX after ten years: A multidisciplinary review. *Accounting Horizons*, 28(3), 627–671. <https://doi.org/10.2308/acch-50759>
- Coelho, S. O. (2014, September 23). CMVM investiga venda de ações do BES no último dia: grandes investidores venderam a correr. *Observador*. Retrieved from <http://observador.pt>
- Coenen, T. (2008). *Essentials of Corporate Fraud*. Hoboken, N.J.: Wiley.
- Coffee, J. C. (2004). What caused Enron-A capsule social and economic history of the 1990s. *Cornell Law Review*, 89(2), 269–309. <https://doi.org/10.2139/ssrn.373581>
- Coffee, J. C. (2005). A theory of corporate scandals: Why the USA and Europe differ. *Oxford Review of Economic Policy*, 21(2), 198–211. <https://doi.org/10.1093/oxrep/gri012>
- Comissão das Comunidades Europeias. (1996). *Livro verde: Papel, estatuto responsabilidade do revisor oficial de contas na União Europeia*. Bruxelas: Comissão das Comunidades Europeias.
- Comissão das Comunidades Europeias. Comunicação da Comissão ao Conselho e ao Parlamento Europeu: Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades na União Europeia - Uma estratégia para o futuro (2003). Bruxelas. Retrieved from <http://eur-lex.europa.eu/>
- Comissão Europeia. Comunicação da Comissão relativa ao futuro da revisão oficial de contas na União Europeia (1998). Jornal Oficial nº C 143 de 08/05/1998. Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu>
- Comissão Europeia. Comunicação da Comissão ao Conselho e ao Parlamento Europeu sobre reforçar a revisão oficial de contas na UE (2003). Jornal Oficial nº C 236 de

- 02/10/2003. Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu>
- Comissão Parlamentar de Inquérito à Gestão do BES e do GES. (2015). *Relatório Final da Comissão Parlamentar de Inquérito à gestão do BES e do GES*. Lisboa: Assembleia da República. Retrieved from <http://app.parlamento.pt>
- COSO. (2018). Portal do Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. Retrieved October 30, 2017, from <https://www.coso.org>
- Costa, C. A. (2017, November 10). Salgado permitiu empréstimos de 463 milhões a empresa da família. Sem garantias. *Sábado*. Retrieved from <http://www.sabado.pt/>
- Costa, C. B. da. (2014). *Auditoria Financeira - Teoria & Prática* (10th ed.). Lisboa: Rei dos Livros.
- Deakin, S., & Konzelmann, S. J. (2004). Learning from ENRON. *Corporate Governance - An International Review*, 12(2), 134–142. <https://doi.org/10.1093/embo-reports/kvf186>
- Deus, F. O. de. (2006). *Governança corporativa, internacionalização e off-shore companies: o caso Parmalat* (Dissertação do programa de Pós-graduação em Administração da Faculdade de Gestão e Negócios da Universidade Federal da Uberlândia). Retrieved from <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/11961>
- Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 28 de Janeiro de 2003 relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) (2003). Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu>
- Directiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 17 de Maio de 2006 relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas (2006). Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu>
- Diretiva 2014/56/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de abril de 2014 que altera a Diretiva 2006/43/CE relativa à revisão legal das contas anuais e consolidadas (2014). Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu>
- Dorminey, J., Scott Fleming, A., Kranacher, M. J., & Riley, R. A. (2012). The evolution of fraud theory. *Issues in Accounting Education*, 27(2), 555–579. <https://doi.org/10.2308/iace-50131>
- Dowd, K. (2016). *A Comparison of Accounting Fraud Before and After Sarbanes-Oxley* (Bridgewater State University Honors Program Theses and Projects). Retrieved from http://vc.bridgew.edu/honors_proj/165

- Drew, S. A., Kelley, P. C., & Kendrick, T. (2006). CLASS: Five elements of corporate governance to manage strategic risk. *Business Horizons*, 49(2), 127–138. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2005.07.001>
- Elbling, P. D. R. (2015). *Fraude e suas implicações em auditoria* (Dissertação de Mestrado do Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa). Retrieved from <http://repositorio.ipl.pt/handle/10400.21/6574>
- Ernst & Young. (2016). *14th Global Fraud Survey: Corporate misconduct — individual consequences: Global enforcement focuses the spotlight on executive integrity*. EY. Retrieved from <http://www.ey.com/>
- European Commission. (2017). Portal da ec.europa.eu. Retrieved November 30, 2017, from <http://ec.europa.eu>
- Farrell, J. (2004). Internal controls and managing enterprise-wide risks. *CPA Journal*, 74(8), 11–12.
- Fernandes, L. M. de O. (2010). *Alterações normativas na auditoria após SOX: efeitos na opinião do auditor* (Dissertação de Mestrado do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro). Retrieved from <http://ria.ua.pt/handle/10773/3540>
- Ferrarini, G. A., & Giudici, P. (2005). *Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: The Parmalat Case* (No. 40/2005). *ECGI Working Paper Series in Law*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.730403>
- Fialho, V. M. (2015). *(Un)Ethical Leadership , Organizational Identification and Sensemaking : the BES case and its impact on employees* (Work Project presented as part of the requirements for the Award of a Masters Degree in Management from NOVA School of Business and Economics). Retrieved from <https://run.unl.pt/handle/10362/15473>
- Gago, M. J. (2014, June 11). Ricardo Salgado: “Foi o aumento de capital com mais sucesso desde 1992.” *Jornal de Negócios*. Retrieved from <http://www.jornaldenegocios.pt/>
- Gates, S., Prachyl, C. L., & Sullivan, C. (2016). Using report to the nations on occupational fraud and abuse to stimulate discussion of fraud in accounting and business classes. *Journal of Business and Behavior Sciences*, 28(1), 106,115.
- Giroux, G. (2008). What went wrong? Accounting fraud and lessons from the recent scandals. *Social Research*, 75(4), 1205–1238. <https://doi.org/10.1353/sor.2008.0026>

- Gomes, J. J. M. F. (2006). A fiscalização externa das sociedades comerciais e a independência dos auditores. *Caderno Do Mercado de Valores Mobiliários*, 24 (1), 180-216. Retrieved from <https://blook.pt>
- Gomes, M. A. P. (2017). *Corporate Governance at BES: Would new recommendations have avoided the failure?* (Work Project, presented as part of the requirements for the Award of a Master Degree in Finance from the NOVA – School of Business and Economics Corporate). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10362/25888>
- Gonçalves, C. D. T. N. (2009). *SOX – Sarbanes Oxley Act – o Desenvolvimento e Impacto nas Organizações* (Dissertação de Mestrado do Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa). Retrieved from <https://repositorio.iscte-iul.pt/handle/10071/1938>
- Gonçalves, S. C. da S. M. (2011). Fraude de relato financeiro: Procedimentos de auditoria em resposta aos riscos avaliados de distorção material das demonstrações financeiras em virtude do reconhecimento inadequado do rédito (ISA 240, NCRF 20). *Revista Revisores e Auditores*, (52), 12–21. Retrieved from <http://www.oroc.pt/>
- Grant, R. M., & Visconti, M. (2006). The strategic background to corporate accounting scandals. *Long Range Planning*, 39(4), 361–383. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2006.09.003>
- Guy, D. M., & Sullivan, J. D. (1988). The expectation gap auditing standards. *Journal of Accountancy*, (April), 36–46.
- Hamilton, S., & Micklethwait, A. (2006). *Greed and Corporate Failure: The Lessons from Recent Disasters*. Basingstoke: Palgrave Macmillan UK. <https://doi.org/10.1007/978-0-230-50275-8>
- Hays, J., & Ariail, D. (2013). Enron should not have been a surprise and the next major fraud should not be either. *Journal of Accounting and Finance*, 13(3), 134–146.
- IIA. (2017). Portal do Institute of Internal Auditors. Retrieved June 14, 2017, from <https://na.theiia.org/Pages/IIAHome.aspx>
- Inácio, H. (2016). Relatório de auditoria e o audit expectation gap. *Revista Contabilista*, (190), 42–44. Retrieved from <http://pt.calameo.com/read/000324981c92a7abfa372>
- International Auditing and Assurance Standards Board. (2016). *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements*. New York, N.Y: Handbook of International Quality Control,

- Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements. Retrieved from <http://www.ifac.org>
- Jahmani, Y., & Dowling, W. (2008). The impact of Sarbanes-Oxley Act. *Journal of Business Economics and Research*, 6(10), 57–66.
- Jr., T. W., & Costa, A. P. P. da. (2015). Corporate frauds as criminal business models: An exploratory study. *Thunderbird International Business Review*, 57(1). <https://doi.org/10.1002/tie.21676>
- Jr., W. C. P., Troubh, R. S., & Jr., H. S. W. (2002). *Report of investigation by the Special Investigative Committee of the board of directors of ENRON Corp.*
- KPMG International. (2016). *Global profiles of the fraudster: technology enables and weak controls fuel the fraud.* KPMG International.
- Leuz, C. (2007). Was the Sarbanes–Oxley Act of 2002 really this costly? A discussion of evidence from event returns and going-private decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1–2), 146–145. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.07.002>
- Linck, J. S., Netter, J. M., & Yang, T. (2009). The effects and unintended consequences of the sarbanes-oxley act on the supply and demand for directors. *Review of Financial Studies*, 22(8), 3287–3328. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn084>
- Matulich, S., & Currie, D. M. (2009). *Handbook of Frauds, Scams, and Swindles: Failures of Ethics in Leadership.* Boca Raton: CRC Press. Retrieved from <https://books.google.pt/>
- McLean, B., & Elkind, P. (2003). *The Smartest Guys in the Room: The Amazing Rise and Scandalous Fall of Enron.* New York, N.Y: Penguin Group.
- Melis, A. (2004). Corporate Governance Failures. To What Extent is Parmalat a Particularly Italian Case? In *2nd International Conference on Corporate Governance.* Birmingham, UK: Centre of Corporate Governance Research, Birmingham Business School. Retrieved from <https://poseidon01.ssrn.com/>
- Mendes, C. B. A. da M. N. (2016). *Regulação Financeira e Supervisão Bancária: Análise crítica das problemáticas do BPN, BPP, BES e Banif* (Dissertação de Mestrado da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10316/42979>
- Mohamed, N., & Handley-Schachelor, M. (2014). Financial statement fraud risk mechanisms and strategies: The case studies of malaysian commercial companies.

- Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 145, 321–329.
<https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.06.041>
- Morais, L. P. R. T. de B. (2014). *The Good , the Bad and the Ugly - The fall and resolution of Banco Espírito Santo* (Work Project presented as part of the requirements for the award of a Master’s Degree in Finance from the NOVA School of Business and Economics). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10362/15347>
- Morales, J. D. (2005). La Ley Sarbanes-Oxley y la auditoria. *Partida Doble*, 169, 104–109.
- National Commission on Fraudulent Financial Reporting. (1987). *Report of the National Commission on Fraudulent Financial Reporting*. Washington, D.C. Retrieved from <https://www.coso.org/>
- OECD. (2009). *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*. *OECD Steering Group on Corporate Governance*. Retrieved from <http://www.oecd.org/>
- Ogutu, E. O. (2016). Corporate failure and the role of governance : The Parmalat scandal. *International Journal of Management and Information Technology*, 11(3), 2747–2754.
- Oliveira, E. R. de, & Ferreira, P. (2014). *Métodos de Investigação - Da Interrogação à Descoberta Científica*. Porto: Vida Económica.
- Ozdogli, A. (2014). *Financial Frictions and the Reaction of Stock Prices to Monetary Policy Shocks* (2014 Meeting Papers 1360). Retrieved from repec:red:sed014:1360
- Parmalat bosses play blame game. (2004, January 5). *BBC News*. Retrieved from <http://news.bbc.co.uk>
- Parodi, L. (2008). *Manual das fraudes* (2nd ed.). Rio de Janeiro: Brasport.
- Patterson, E. R., Smith, J. R., & Patterson, R. (2007). The Effects of Sarbanes-Oxley on and Internal Control Auditing Strength. *The Accounting Review*, 82(2), 427–455.
<https://doi.org/10.2308/accr.2007.82.2.427>
- Permanent Subcommittee on Investigations of the Committee on Governmental Affairs United States Senate. (2002). *The Role of the Board of Directors in Enron’s Collapse*. Washington, D.C.: U.S. Government Printing Office. Retrieved from <https://www.gpo.gov/>
- Pimenta, C. (2009). *Esboço da Quantificação da Fraude em Portugal* (No. 3). *Working Papers – OBEGEF*. Retrieved from <http://www.gestaodefraude.eu>

- Pires, A. I. M. (2008). *Impacto da Lei Sarbanes-Oxley no Sistema de Controlo Interno das Empresas Cotadas nos EUA* (Dissertação de Mestrado da Universidade Aberta). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10400.2/586>
- Porter, B. (1993). An Empirical Study of the Audit Expectation Performance Gap. *Accounting and Business Research*, 24(1970), 49–68. <https://doi.org/10.1080/00014788.1993.9729463>
- PricewaterhouseCoopers. (2018). *Global Economic Crime and Fraud Survey: Pulling fraud out of the shadows*. PwC. Retrieved from <https://www.pwc.com>
- Raghunandan, K., & Rama, D. V. (2006). SOX Section 404 material weakness disclosures and audit fees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 25(1), 99–114.
- Raymond, N. (2016, September 27). Vivendi loses U.S. appeal in long-running investor lawsuit. *Reuters*. Retrieved from <https://www.reuters.com>
- Recomendação da Comissão de 15 de Fevereiro de 2005: relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho de supervisão de sociedades cotadas e aos comités do conselho de administração ou de supervisão (2005). *Jornal Oficial das Comunidades Europeias*. Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu>
- Regulamento (CE) N.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de Julho de 2002 relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade (2002). Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu>
- Regulamento (UE) N.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de abril de 2014 relativo aos requisitos específicos para a revisão legal de contas das entidades de interesse público (2014). Retrieved from <https://publications.europa.eu>
- Reinstein, A., & McMillan, J. J. (2004). The Enron debacle: More than a perfect storm. *Critical Perspectives on Accounting*, 15(6–7), 955–970. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2003.08.006>
- Rezaee, Z. (2005). Causes, consequences, and deterrence of financial statement fraud. *Critical Perspectives on Accounting*, 16(3), 277–298. [https://doi.org/10.1016/S1045-2354\(03\)00072-8](https://doi.org/10.1016/S1045-2354(03)00072-8)
- Ribstein, L. E. (2005). *Sarbanes-Oxley After Three Years*. *Law and Economics Working Papers*.
- Rimkus, R. (2016). Parmalat [Web Post Log]. Retrieved January 10, 2018, from <https://www.econcrises.org>

- Roberts, R. Y., Swanson, R. P., & Dinneen, J. (2004). Spilt milk: Parmalat and Sarbanes–Oxley internal controls reporting. *International Journal of Disclosure and Governance*, 1(3), 215–225. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jdg.2040026>
- Rosa, L., & Porto, R. (2018, January 19). Os documentos do ‘saco azul’ do GES: 20 milhões a mais de 50 altos funcionários. *Observador*. Retrieved from <http://observador.pt/>
- Rosen, R. E. (2003). Risk management and corporate governance: The case of Enron. *Connecticut Law Review*, 35(1), 1157–1184. Retrieved from <http://ssrn.com>
- Santos, C. D. (2017, November 20). Ex-administradores do BES arrasados. *Jornal I*. Retrieved from <https://ionline.sapo.pt/>
- Sarbanes-Oxley Act of 2002 (2002). Exchange Organizational Behavior Teaching Journal. Retrieved from <news.findlaw.com>
- SEC. (n.d.). Portal da U.S. Securities and Exchange Commission. Retrieved October 6, 2017, from <http://www.sec.gov>
- Silva, T. F. (2015, March 5). As 21 infrações detetadas na auditoria da Deloitte ao BES. *Dinheiro Vivo*. Retrieved from <https://www.dinheirovivo.pt>
- Silveira, A. D. M. da. (2013). The Enron scandal a decade later: Lessons learned? *Homo Oeconomicus*, 30(3), 315–347.
- Silveira, A. D. M. da. (2015). *Corporate scandals of the 21st century: Limitations of mainstream corporate governance literature and the need for a new behavioral approach. Working paper*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2181705>
- Simões, S. (2014, September 5). Ex-administrador do BES: “Eu sabia tanto de bancos como de calceteiro.” *Observador*. Retrieved from <http://observador.pt/>
- Sims, R., & Brinkmann, J. (2003). Enron ethics (or: culture matters more than codes). *Journal of Business Ethics*, 45, 243–256.
- Small, K., Ionici, O., & Zhu, H. (2007). Size does matter: an examination of the economic impact of Sarbanes-Oxley. *Review of Business*, 27(3), 47–55.
- Soltani, B. (2014). The anatomy of corporate fraud: A comparative analysis of high profile american and european corporate scandals. *Journal of Business Ethics*, 120(2), 251–274. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1660-z>
- Sousa, O. (2007). Auditoria Interna – evolução para além da Sarbanes-Oxley. *Auditoria Interna*, (26), 3–4.

- Steffensmeier, D. J., Schwartz, J., & Roche, M. (2013). Gender and twenty-first-century corporate crime: Female involvement and the gender gap in Enron-Era corporate frauds. *American Sociological Review*, 78(3), 448–476. <https://doi.org/10.1177/0003122413484150>
- Stewart, B. (2006). The real reason Enron failed. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18, no. 2(Spring), 116–119. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2006.00092.x>
- Stice, E. K., & Stice, J. D. (2006). Motivation on day one: The use of Enron to capture student interest. *Journal of Accounting Education*, 24(2–3), 85–96. <https://doi.org/10.1016/j.jaccedu.2006.07.008>
- Tonge, A., Greer, L., & Lawton, A. (2003). The Enron story: you can fool some of the people some of the time... *Business Ethics: A European Review*, 12(1), 4–22. <https://doi.org/10.1111/1467-8608.00301>
- Umar, M., Sitorus, S. M., Surya, R. L., Shauki, E. R., & Diyanti, V. (2017). Pressure, dysfunctional behavior, fraud detection and role of information technology in the audit process. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(4), 102–115. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v11i4.8>
- Uzun, H., Szewczyk, S. H., & Varma, R. (2004). Board composition and corporate fraud. *Financial Analysts Journal*, 60(3), 33–43.
- Vasco, R. S. (2014). *Banco Bom, Banco Mau*. Lisboa: Matéria-Prima.
- Vilelas, J. (2009). *Investigação: O Processo de Construção do Conhecimento*. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.
- Wolf, F. M., Tackett, J. A., & Claypool, G. A. (1999). Audit disaster futures: antidotes for the expectation gap? *Managerial Auditing Journal*, 14(9), 468–478. <https://doi.org/10.1108/02686909910301556>
- Wolfe, D. T., & Hermanson, D. R. (2004). The Fraud Diamond: Considering the four elements of fraud. *CPA Journal*, 74(12), 38–42.
- Yin, R. K. (1994). *Case Study Research: Design and Methods* (2nd ed.). California: Sage Publications, Lda.
- Yin, R. K. (2003). *Applications of Case Study Research* (2nd ed.). California: Sage Publications, Lda.

Anexo I

Análise das causas e classificação da relevância de cada causa para o caso Enron (0 – sem relevância; 1 – relevante; 2 – muito relevante; 3 – crítica)

- Concentração excessiva de poder: relevância 1

- Existem figuras centrais no escândalo Enron que contribuíram com especial importância para o eclodir da fraude: Kenneth Lay (CEO), Andrew Fastow (CFO) e Jeffrey Skilling (COO) – todos com cargos de topo e condenados pela justiça americana pelos crimes de fraude, entre outros, no escândalo Enron (Chermark & Bailey, 2016).
- Andrew Fastow foi considerado um dos principais mentores da fraude na Enron (Steffensmeier, Schwartz, & Roche, 2013).
- Existia um ambiente de concentração de poder empresarial dentro da Enron (Chermark & Bailey, 2016).

- Conselho de Administração ineficaz: relevância 3

- Além da falha na supervisão do que se estava a passar dentro da Enron, a ineficácia do Conselho de Administração é notada em questões como a falha de apoio às decisões estratégicas, a nomeação de membros para cargos elevados sem competência para o efeito (caso de Andrew Fastow para CFO), as compensações inadequadas que eram permitidas aos executivos, a relegação para segundo plano dos códigos de conduta para favorecimento de certas pessoas ou a falta de independência de certos membros do Conselho de Administração (Deakin & Konzelmann, 2004; Giroux, 2008; McLean & Elkind, 2003; Permanent Subcommittee on Investigations of the Committee on Governmental Affairs United States Senate, 2002; Silveira, 2015; Tonge, Greer, & Lawton, 2003).

- Passividade dos investidores: relevância 3

- Os investidores não se questionaram suficientemente sobre a sustentabilidade do negócio da Enron, preferindo focar-se nos lucros rápidos que estavam a ser apresentados (C. D. T. N. Gonçalves, 2009).

- Jeffrey Skilling, CEO da Enron, resumiu a ideia do foco dos investidores nos lucros rápidos ao dizer em fevereiro de 2001: “Sim, (a empresa) é uma caixa negra. Mas é uma caixa negra que está a crescer 50% em receitas e lucros. É uma boa caixa negra” (Ozdagli, 2014, p. 2; Silveira, 2013, p. 344) [tradução própria].
- Os investidores apoiaram as políticas da Enron apesar de não terem provas que as mesmas teriam resultados sustentáveis a longo prazo (Reinstein & McMillan, 2004).

- Falha dos *gatekeepers*: relevância 3

- A Arthur Andersen mantinha um conflito de interesses com uma adequada auditoria à Enron visto que lhe prestava um elevado volume de serviços de consultoria, ou seja, auditava aquilo que ela própria aconselhava (Catanach & Ketz, 2012; Elbling, 2015; C. D. T. N. Gonçalves, 2009).
- Os analistas de mercado referiam várias vezes que as ações iriam valorizar e recuperar o seu valor, embora os factos sustentassem o contrário (Giroux, 2008; C. D. T. N. Gonçalves, 2009).
- Em outubro de 2001, pouco antes da Enron declarar falência, a quase totalidade dos analistas financeiros continuava a manter a recomendação de compra nas ações da empresa. No entanto, a 31 de dezembro de 2000, os analistas financeiros tinham a informação de que o preço de mercado da Enron era 70 vezes superior aos seus rendimentos e 6 vezes superior ao valor contabilístico da empresa, o que demonstra que a Enron estava claramente sobrevalorizada (Coffee, 2004).
- A Arthur Andersen, enquanto auditora, e o Lehman Brothers e o Merrill Lynch, enquanto analistas de mercados, ignoraram irregularidades que encontraram ao longo dos tempos pois recebiam milhões de dólares em honorários da Enron (Chermark & Bailey, 2016).
- A falta de independência da Arthur Andersen em relação à Enron chegava ao ponto dos próprios executivos da Enron dizerem aos funcionários da Arthur Andersen como deveriam de fazer o seu trabalho ou quem pretendiam que lhes fosse enviado para as auditorias (Reinstein & McMillan, 2004).
- A banca de investimento apoiava a Enron para a realização de negócios por todo o mundo, em troca de elevados honorários, sendo que os seus analistas financeiros

pareciam atribuir sempre elevados *ratings* à Enron, independentemente da realidade económica (Giroux, 2008).

- Regulação fraca: relevância 3

- O facto de a Lei permitir que veículos legais como as SPE (*Special Purpose Entity*) fossem utilizadas pelos executivos da Enron nos seus planos para deturpar os resultados, e tendo em conta o papel que as mesmas representaram para a constituição da fraude da Enron, é indicador da ineficácia da regulação existente à data e da sua importância crítica para esta fraude (Deakin & Konzelmann, 2004; SEC, n.d.; Silveira, 2013).
- As doações para campanhas políticas e o lobby pela desregulação do mercado de energia e financeiro, permitiram à Enron restringir o poder de reguladores como a SEC (Chermark & Bailey, 2016; Giroux, 2008).

- Atmosfera interna de ganância e arrogância: relevância 3

- O ambiente dentro da Enron é várias vezes descrito como um ambiente onde se pretendiam atingir resultados a qualquer custo (Catanach & Ketz, 2012; McLean & Elkind, 2003; Sims & Brinkmann, 2003).
- A Enron é muitas vezes considerada como um exemplo da ganância empresarial do início deste século (Chermark & Bailey, 2016), com a ganância a estar presente em vários níveis da organização e dos *stakeholders* (Stice & Stice, 2006).
- A Enron promovia a ideia de que os seus executivos eram “mais inteligentes” quando comparados com outros, com maior capacidade de inovação e de gerar riqueza (T. W. Jr. & Costa, 2015).
- Andrew Fastow foi um dos principais nomes a lucrar com os esquemas que geria na Enron (Giroux, 2008).

- Falta de tom ético na gestão de topo: relevância 3

- O comportamento não ético da gestão de topo e a falta de valores que guiaram a gestão da Enron foi uma das principais causas para que a fraude acontecesse (Catanach & Ketz, 2012; Giroux, 2008; C. D. T. N. Gonçalves, 2009; McLean & Elkind, 2003; Sims & Brinkmann, 2003).

- Sobre-expansão do negócio: relevância 3

- Exemplos como o projeto Cuiaba no Brasil, o projeto de energia com o governo nigeriano, a Rythms Net ou a AVICI Systems, Inc. demonstram que o crescimento da Enron estava ligado à aquisição de ativos que tinham uma rentabilidade muito abaixo do esperado (SEC, n.d.; Silveira, 2013).
 - A estratégia de crescimento da Enron para outras áreas como os equipamentos elétricos, as finanças ou as telecomunicações, revelou-se muitas vezes um fracasso com maus resultados das empresas ou lucros muito baixos (Giroux, 2008).
 - A Enron foi crescendo através da fusão de várias companhias de gás, mas também se expandiu para outros mercados como a eletricidade, a água ou as telecomunicações. Alguns autores consideram que esta estratégia de se ir fundindo e adquirindo outras empresas revela a incapacidade da empresa em conseguir estratégias para crescer organicamente (Grant & Visconti, 2006).
- Más decisões estratégicas: relevância 2
- A Enron teve várias decisões estratégicas que resultaram em falhanços, como seja o caso da parceria com a Blockbuster (Benston & Hartgraves, 2002; Stewart, 2006) ou o investimento na central de energia em Dabhol na Índia (Silveira, 2013), demonstrando um excesso de confiança da gestão no sucesso dos negócios.
 - O facto de existirem diferentes visões estratégicas para o que se pretendia da Enron resultou em problemas que afetaram a sua performance (Grant & Visconti, 2006).
 - Devido ao sistema de compensações existente, os novos investimentos eram feitos com foco no crescimento de valores e do resultado por ação, mesmo que o retorno do investimento fosse baixo o que levou a vários investimentos desastrosos (Stewart, 2006).
- Demonstrações financeiras adulteradas: relevância 3
- A utilização das SPE para manipular as demonstrações financeiras demonstra como estas não eram fiáveis (Catanach & Ketz, 2012; Elbling, 2015; Fernandes, 2010)
 - A sobrevalorização de receitas para esconder prejuízos era uma prática comum na Enron (Chermark & Bailey, 2016).
- Controlos internos fracos: relevância 2

- Tendo em conta que a gestão de risco é uma componente muito importante do controlo interno, a gestão de risco na Enron não providenciava informação precisa aos seus utilizadores o que demonstra a fraqueza dos mesmos controlos (Rosen, 2003).
 - O Conselho de Administração autorizou Fastow a gerir algumas SPE que negociavam com a Enron, isentando-o dessa forma de cumprir o Código de Ética da empresa e deixando existir um conflito de interesses pois Fastow era CFO da Enron e gestor dessas SPE (Tonge et al., 2003).
 - Os controlos indicados pelo Conselho de Administração não eram implementados corretamente pela gestão, não existia responsabilidade de supervisão e as falhas estruturais dos controlos não eram reportadas ao Conselho de Administração (W. C. P. Jr., Troubh, & Jr., 2002).
 - As chefias do departamento de gestão de risco tinham pouco poder para parar projetos ou operações que considerassem demasiado arriscados (Silveira, 2013).
- Sistema de compensações inadequado: relevância 3
- Parte das compensações dos executivos provinha do valor das ações por isso quanto maior o valor das ações, maior o rendimento dos executivos, sendo uma das causas do desencadear da fraude (Coffee, 2004).
 - A manipulação do valor das ações da empresa era potenciada pelo facto dos executivos receberem como forma de rendimento opções em ações da Enron. Desta forma, os executivos eram incentivados a incrementar o valor das ações tendo assim a possibilidade de gerarem maiores rendimentos para eles quando exercessem essas opções (Chermark & Bailey, 2016; Giroux, 2008).
 - Os valores pagos aos executivos eram muito acima do mercado e eram valores muito elevados (Giroux, 2008; Hamilton & Micklethwait, 2006; Permanent Subcommittee on Investigations of the Committee on Governmental Affairs United States Senate, 2002).

Anexo II

Análise das causas e classificação da relevância de cada causa para o caso Parmalat (0 – sem relevância; 1 – relevante; 2 – muito relevante; 3 – crítica)

- Concentração excessiva de poder: relevância 3

- A Parmalat sempre foi controlada pelo homem que a fundou, Calisto Tanzi, e pelos seus familiares. Calisto Tanzi, enquanto CEO da Parmalat foi uma figura central no eclodir do escândalo (Drew, Kelley, & Kendrick, 2006; Hamilton & Micklethwait, 2006; Soltani, 2014).
- Os filhos de Tanzi controlavam também empresas do grupo Parmalat: Stefania¹¹ era responsável pela HIT¹² e Stefano¹³ foi presidente do Parma Calcio¹⁴ (Deus, 2006; Matulich & Currie, 2009).
- Na Parmalat Finanziaria, *holding* que controlava a Parmalat, Calisto Tanzi era simultaneamente CEO e *chairman*, concentrando em si uma grande quantidade de poderes (Deus, 2006; Melis, 2004).
- Uma das características da Parmalat comum a outras empresas com escândalos financeiros era a de ter um acionista dominante – Calisto Tanzi ou a família Tanzi (Ferrarini & Giudici, 2005; Roberts, Swanson, & Dinneen, 2004).

- Conselho de Administração ineficaz: relevância 3

- O Conselho de Administração da Parmalat era considerado como tendo apenas 15% de membros independentes, sendo os restantes membros familiares e amigos de Calisto Tanzi (Buchanan & Yang, 2005; Matulich & Currie, 2009). Desta forma, o seu papel de monitorização estava comprometido pela falta de independência dos membros do Conselho de Administração (Ferrarini & Giudici, 2005; Melis, 2004).
- Possuindo várias empresas dentro do grupo Parmalat, Calisto Tanzi considerava normal desviar verbas da principal empresa do grupo, a Parmalat Spa para outras empresas do qual era proprietário ou que os filhos geriam, como é o caso da

¹¹ Filha de Calisto Tanzi.

¹² Empresa do sector turístico.

¹³ Filho de Calisto Tanzi.

¹⁴ Clube de futebol.

Parmatour (Buchanan & Yang, 2005; Melis, 2004) o que demonstrava a ineficácia do Conselho de Administração em parar estas práticas.

- Através de um esquema piramidal da sua organização, a família Tanzi mantinha um controlo apertado da Parmalat, tendo outros investidores percentagens minoritárias da empresa. A juntar a isso, os maiores acionistas minoritários tinham ligações com a família fundadora da Parmalat com esta a ter também interesses nesses acionistas ou a ser um parceiro de negócios relevante (Buchanan & Yang, 2005) o que deixou a família Tanzi livre para utilizar os fundos da empresa para fins próprios.
- A Parmalat era considerada como não tendo mecanismos de *corporate governance* eficazes que a protegessem da gestão quando esta não agisse em conformidade com os objetivos da empresa ou se comportasse abaixo do pretendido (Soltani, 2014), o que revela a ineficácia do Conselho de Administração que deveria controlar a gestão.

- Passividade dos investidores: relevância 2

- Mesmo considerando a opacidade das demonstrações financeiras, a falta de divulgação de informação e os níveis elevados de dívida, os investidores continuaram a investir na Parmalat atraídos pelo rápido crescimento dos resultados da empresa (Buchanan & Yang, 2005).
- Os investidores apoiavam o crescimento e internacionalização da Parmalat, com um elevado sentido de otimismo, apesar dos sinais negativos de agências de *rating* ou dos baixos lucros operacionais (Deus, 2006).

- Falha dos *gatekeepers*: relevância 3

- Os auditores não foram capazes de detetar a operação de fraude que se passou durante anos, incluindo o caso de 3,95 mil milhões de euros que supostamente a Parmalat teria numa subsidiária sua nas ilhas Caimão¹⁵ (Soltani, 2014).
- Grant Thornton, auditor principal da Parmalat desde 1990, teve de ceder o papel de auditor principal em 1999 à Deloitte, continuando, apesar disso, como auditor secundário da Parmalat a auditar grande parte desta e das suas subsidiárias, o que

¹⁵ O Bank of America de Nova Iorque, entidade onde estaria depositado este valor, esclareceu mais tarde que a sua carta que atestava este valor em conta tinha sido falsificada.

punha em causa a independência da auditoria (Buchanan & Yang, 2005; Coffee, 2005).

- A “Deloitte em Itália, que coordenava as operações de auditoria da Parmalat a nível global, repetidamente ignorou e escondeu provas de irregularidades contabilísticas descobertas por escritórios seus no Brasil, Argentina, México, Portugal, EUA e Canadá” (Roberts et al., 2004, p. 219), demonstrando o incumprimento das suas funções enquanto *gatekeeper*.
- As relações financeiras complexas com bancos de investimento como o Citigroup, Morgan Stanley e Merrill Lynch, permitiram que a Parmalat passasse uma imagem positiva das suas contas que não se adequava à realidade (Buchanan & Yang, 2005).
- Os analistas financeiros não se mostravam preocupados com o facto da Parmalat se financiar com custos financeiros quando teria elevadas somas de dinheiro no banco, argumentando que esta o estaria a fazer por questões fiscais, embora não tivessem sequer ideia se isso poderia mesmo resultar ou tivessem informações suficientes do grupo para traçar esse cenário (Ferrarini & Giudici, 2005).

- Regulação fraca: relevância 2

- No caso do Comité de Auditoria, apesar de nenhum membro poder ser verdadeiramente considerado como independente por ter ligações familiares ou de amizade a Calisto Tanzi, a Parmalat cumpria com a legislação em vigor à altura (Buchanan & Yang, 2005).
- A gestão da Parmalat aproveitou-se das falhas nas leis italianas sobre contabilidade para fabricar rendimentos e ativos para a empresa (Buchanan & Yang, 2005).
- Ferrarini e Giudici (2005) referem que a causa da fraude não foi a Lei existente à altura em Itália, mas sim a sua correta aplicação não ter sido conseguida.
- As leis existentes nos vários países onde a Parmalat atuava não foram suficientes para impedir o desenrolar da fraude e o desvio de valor da empresa para os sócios maioritários, prejudicando os minoritários (Deus, 2006).

- Atmosfera interna de ganância e arrogância: relevância 2

- A arrogância da gestão de topo da Parmalat, não dando informações a certos *gatekeepers*, era regularmente referida nos relatórios destes (Bavoso, 2012; Ferrarini & Giudici, 2005).
- A arrogância de Fausto Tonna, CFO da Parmalat, é exemplificada na frase que dirigiu aos jornalistas quando foi levado para interrogatório “Desejo que vocês e as vossas famílias tenham uma morte lenta e dolorosa” (“Parmalat bosses play blame game,” 2004) [tradução própria].
- O facto de desviar grandes somas de dinheiro da Parmalat para empresas geridas pelos filhos demonstra a ganância de Calisto Tanzi (Ogutu, 2016).
- Calisto Tanzi e outros 16 executivos apropriaram-se de mil milhões de euros em ganhos pessoais (Rimkus, 2016).

- Falta de tom ético na gestão de topo: relevância 3

- Observou-se uma falta de definição dos valores nucleares da empresa, por parte da gestão de topo (Soltani, 2014).
- A manutenção de um estilo de vida faustoso por parte do CEO, bem como dos desejos da sua família, era do conhecimento público, sendo isto feito com fundos da Parmalat (Matulich & Currie, 2009; Soltani, 2014).
- Quando em dezembro de 2003 se começou a desvendar cada vez mais a fraude que estava por detrás das contas da Parmalat, a gestão destruiu documentos e *hardware* que continham provas dessa fraude (Deus, 2006; Ferrarini & Giudici, 2005).
- Possuindo várias empresas dentro do grupo Parmalat, Calisto Tanzi considerava normal desviar verbas da principal empresa do grupo, a Parmalat Spa, para outras empresas do qual era proprietário ou que os filhos geriam, como é o caso da Parmatour (Buchanan & Yang, 2005; Melis, 2004; Ogutu, 2016).

- Sobre-expansão do negócio: relevância 3

- A estratégia de crescimento na década de 90 baseou-se na aquisição massiva (quando comparado com anos anteriores) de outras empresas e a sua rápida integração no grupo Parmalat (Deus, 2006; Grant & Visconti, 2006). Muitas destas empresas estavam com problemas que mais tarde se refletiram no grupo Parmalat (Buchanan & Yang, 2005; Ferrarini & Giudici, 2005; Hamilton & Micklethwait, 2006; Matulich & Currie, 2009).

- Más decisões estratégicas: relevância 2

- Calisto Tanzi entendia que a Parmalat era sua apesar de esta estar cotada em bolsa, por isso tinha muita dificuldade em abrir mão do controlo da Parmalat para conseguir financiamento para a empresa. Preferiu recorrer a alternativas mais caras, como obrigações, de forma a conseguir financiar-se, não perdendo assim ações (controlo) da empresa, mas tendo decisões estratégicas que não se revelaram as melhores para a Parmalat e todos os seus investidores (Buchanan & Yang, 2005).
- A aquisição da ODEON TV é representativa da utilização pessoal que Tanzi fazia dos ativos da Parmalat, sendo que o negócio não estava relacionado estrategicamente com o grupo e acabou por ter um prejuízo de 45 milhões de euros para o mesmo (Ferrarini & Giudici, 2005; Matulich & Currie, 2009).

- Demonstrações financeiras adulteradas: relevância 3

- Entre 1990 e 2003, a Parmalat inflacionou os valores das suas vendas, justificando assim que vários bancos mundiais lhe fizessem empréstimos (Matulich & Currie, 2009; Roberts et al., 2004; Soltani, 2014).
- Para o desenrolar da fraude, contribuiu, entre outros, a falsificação de documentos: a Parmalat passou a ideia de que detinha cerca de 4 mil milhões de euros em dinheiro e títulos negociáveis numa subsidiária sua, quando na realidade não detinha este valor. Desta forma, os seus ativos estavam sobrevalorizados (Coffee, 2005; Drew et al., 2006; SEC, n.d.).
- Erico Bondi, CEO apontado pelo governo italiano para gerir a Parmalat após a descoberta da fraude em dezembro de 2003, afirmou que a Parmalat estava tecnicamente insolvente desde 1998 (Buchanan & Yang, 2005).
- Devido aos prejuízos que ia acumulando no total das áreas em que estava envolvida, a Parmalat usava uma rede de veículos *off-shore* para conseguir dissimular os maus resultados através de irregularidades contabilísticas (Bavoso, 2012).

- Controlos internos fracos: relevância 3

- O comité de auditoria interna da empresa, com responsabilidade na avaliação dos controlos internos e seu reporte para o Conselho de Administração, não era

independente o que resultava numa falta de políticas eficientes de controlo interno (Matulich & Currie, 2009). Dos 3 membros, 2 faziam parte da comissão executiva, tendo 1 deles sido CFO da Parmalat de 1987 a 2003, e o 3.º membro era contabilista da família Tanzi e amigo pessoal de Calisto Tanzi ((Melis, 2004).

- Roberts et. al (2004) considera que a Parmalat não tinha uma metodologia de um sistema de controlo interno forte o que permitiu à família Tanzi levar a fraude adiante. O autor aponta as falhas no controlo do dinheiro como um dos pontos básicos de controlo que não eram cumpridos.
- A queda da Parmalat explica como a falta de sistemas de controlo financeiro pode conduzir a falhas de grande nível (Drew et al., 2006).

- Sistema de compensações inadequado: relevância 0

- Na pesquisa efetuada não foram encontradas referências diretas ao sistema de compensações da Parmalat nem à sua adequação ou não, pelo que se considera que o mesmo não teve relevância para o despoletar da fraude.

Anexo III

Quadro 4. *Relação entre causas das fraudes e medidas específicas da SOX.*

| Causas comuns para o eclodir da fraude | Medidas específicas da SOX |
|--|--|
| Concentração excessiva de poder | 301: estabelece um Comité de Auditoria com membros independentes que nomeia, remunera e supervisiona o trabalho do auditor, reportando este ao Comité de Auditoria. Assim sendo, previne-se uma concentração de poder e informação apenas num indivíduo ou num número reduzido deles. |
| Conselho de Administração ineficaz | 301: estabelece um Comité de Auditoria com membros independentes o que aumenta a qualidade do Conselho de Administração (Uzun, Szewczyk, & Varma, 2004). 407: exige que o Comité de Auditoria contenha, pelo menos, um perito financeiro. |
| Passividade dos investidores | 202: estabelece que o Comité de Auditoria deve pré-aprovar os serviços de auditoria e serviços complementares fornecidos por uma empresa de auditoria. A aprovação de serviços complementares, que não de auditoria, por uma empresa de auditoria, tem de ser comunicada pelo Comité de Auditoria aos investidores. Desta forma, os últimos possuem um maior conhecimento do que se passa na empresa. 403: exige que certas divulgações sobre a gestão e principais acionistas seja feita por via eletrónica para a SEC, no prazo máximo de 2 dias úteis. 409: obriga à divulgação atempada de informações/eventos que possam criar impacto significativo na imagem financeira da organização, dando aos investidores informação atualizada para poderem fazer as suas decisões. |
| Falha dos <i>gatekeepers</i> | Título I: com a criação do PCAOB, é criada um organismo independente que supervisiona a função de auditoria, garantindo que esta cumpre com os seus deveres. 201: regula os serviços que os auditores não podem prestar às organizações, diminuindo os conflitos de interesse e, dessa maneira, diminuindo as falhas dos <i>gatekeepers</i> . 202: estabelece que o Comité de Auditoria deve pré-aprovar os serviços de auditoria e serviços complementares fornecidos por uma empresa de auditoria. A aprovação de serviços complementares, que não de auditoria, prestados por uma empresa de auditoria, tem de ser comunicada pelo Comité de Auditoria aos investidores. 203: obriga a que exista uma rotação dos auditores (a pessoa que coordena e não a empresa) a cada 5 anos, diminuindo a possibilidade de haver um conluio entre a organização e o auditor para esconder erros ou fraudes da mesma. 303: estabelece que é ilegal que haja pressão sobre o auditor com vista à manipulação ou falsificação das demonstrações financeiras. 307: estabelece que os advogados devem reportar aos executivos da empresa ou ao Comité de Auditoria caso sejam testemunhas de violação material de leis sobre as ações que afetem os investidores. 404: exige que os auditores certifiquem que os controlos internos das empresas são eficazes. 501: estabelece regras para os analistas financeiros e a sua emissão de relatórios, tendo também em conta a proteção contra pressões que possam sofrer para deturpar esses relatórios. 802: estabelece que a destruição de provas pode ter como consequência até 20 anos de prisão. |

Fonte: elaboração própria.

Quadro 4. *Relação entre causas para o eclodir da fraude e medidas específicas da SOX (continuação).*

| Causas comuns para o eclodir da fraude | Medidas específicas da SOX |
|--|--|
| Regulação fraca | A SOX no seu todo é desenhada para colmatar várias falhas que existiam em relação à regulação existente, salientando-se a criação do PCAOB. |
| Sobre-expansão do negócio | 401: estabelece que as demonstrações financeiras emitidas devem ter informação precisa e não omitir informações materiais, revelando também situações que sejam consideradas à margem do balanço e que tenham influência material ou possam vir a ter na situação da empresa. Assim sendo, é possível interpretar o impacto que a aquisição de outras empresas pode ter e as possíveis consequências. |
| Más decisões estratégicas | 401: estabelece que as demonstrações financeiras emitidas devem ter informação precisa e não omitir informações materiais, revelando também situações que sejam consideradas à margem do balanço e que tenham influência material ou possam vir a ter na situação da empresa. Desta forma, os decisores têm acesso a uma informação mais completa, evitando decisões baseadas em julgamentos errados da parte da gestão. |
| Demonstrações financeiras adulteradas | 103: exige que se mantenham os registos contabilístico durante 7 anos na organização e na empresa de contabilidade (estende-se para as empresas de contabilidade estrangeiras que auditam empresas sujeitas à SOX). |
| | 302: exige que o CEO e CFO assinem declaração em como se responsabilizam pelas demonstrações financeiras, colocando um maior peso sobre os seus ombros caso as demonstrações não estejam corretas. |
| | 303: estabelece que é ilegal que haja pressão sobre o auditor com vista à manipulação ou falsificação das demonstrações financeiras. |
| | 401: estabelece que as demonstrações financeiras emitidas devem ter informação precisa e não omitir informações materiais, revelando também situações que sejam consideradas à margem do balanço e que tenham influência material ou possam vir a ter na situação da empresa. |
| | 404: exige que os relatórios financeiros anuais incluam um relatório de controlo interno, indicando os esforços feitos para que se mantenha a integridade e precisão da informação financeira. |
| | 906: estabelece a multa de 1 milhão de dólares e até 10 anos de cadeia quando o indivíduo certifica demonstrações financeiras deturpadas, sabendo que elas estão assim. No caso de ter feito essa certificação intencionalmente, os limites passam para 5 milhões e 20 anos. |
| Controlos internos fracos | 302: exige que o CEO e CFO assinem uma declaração em como se responsabilizam pelas demonstrações financeiras e atestam que os controlos internos garantem a integridade das mesmas ao serem eficientes e que as informações que constam nelas são precisas. |
| | 404: exige que os relatórios financeiros anuais incluam um relatório de controlo interno, indicando os esforços feitos para que se mantenha a integridade e precisão da informação financeira, logo, exige um desenvolvimento dos controlos internos que evitem situações de fraude. |
| Sistema de compensações inadequado | 304: caso as demonstrações financeiras não estejam em conformidade e seja necessário alterá-las, o CEO e o CFO poderão ser obrigados a devolver bônus ou compensações financeiras que receberam o que pressiona a que o sistema de compensações não esteja apenas dependente de resultados a curto prazo. |
| | 402: impede que as organizações façam empréstimos aos seus executivos (contendo algumas exceções). |
| | 1103: permite à SEC congelar os fundos de uma empresa, durante uma investigação, se se suspeitar que os fundos poderão servir para pagar bônus a executivos e funcionários. |

Fonte: elaboração própria.

Quadro 4. Relação entre causas para o eclodir da fraude e medidas específicas da SOX (continuação).

| Causas comuns para o eclodir da fraude | Medidas específicas da SOX |
|---|--|
| Atmosfera interna de ganância e arrogância | 304: caso as demonstrações financeiras não estejam em conformidade e seja necessário alterá-las, o CEO e o CFO poderão ser obrigados a devolver bônus ou compensações financeiras que receberam. Desta forma, a ganância por obter mais resultados a nível pessoal tem de ser limitada ao cumprimento de atitudes éticas e legais. |
| | 803: estabelece que o culpado por fraude com ações não se pode descartar de pagar a dívida apresentando insolvência. |
| Falta de tom ético na gestão de topo | 302: exige que o CEO e CFO assinem declaração em como se responsabilizam pelas demonstrações financeiras, fazendo repensar possíveis atitudes menos éticas. |
| | 303: estabelece que é ilegal que haja pressão sobre o auditor com vista à manipulação ou falsificação das demonstrações financeiras. |
| | 304: caso as demonstrações financeiras não estejam em conformidade e seja necessário alterá-las, o CEO e o CFO poderão ser obrigados a devolver bônus ou compensações financeiras que receberam. Desta forma, a ganância por obter mais resultados a nível pessoal tem de ser limitada ao cumprimento de atitudes éticas e legais. |
| | 404: exige que CEO e CFO se responsabilizem pelo relatório de controlo interno que afirma que os controlos internos funcionam e garantem a integridade e precisão das demonstrações financeiras. |
| | 406: a organização deve criar um código de ética pelo qual os executivos se devem reger. |
| | 802: estabelece que a destruição de provas pode ter como consequência até 20 anos de prisão. |
| | 803: estabelece que o culpado por fraude com ações não se pode descartar de pagar a dívida apresentando insolvência. |
| | 806: protege os denunciantes de casos de fraude de possíveis represálias por parte da organização, forçando a que a gestão de topo não execute atitudes não éticas, sob o risco de ser denunciada. |
| | 906: estabelece a multa de 1 milhão de dólares e até 10 anos de cadeia quando o indivíduo certifica demonstrações deturpadas, sabendo que elas estão assim. No caso de ter feito essa certificação voluntariamente, os limites passam para 5 milhões e 20 anos. |
| | 1102: estabelece que quem deturpar ou destruir registos ou prejudicar uma investigação pode sofrer multas e pena de prisão até 20 anos. |
| | 1103: permite à SEC congelar os fundos de uma empresa, durante uma investigação, se se suspeitar que os fundos poderão servir para pagar bônus a executivos e funcionários. |
| 1105: dá poder à SEC para impedir, de forma temporária ou permanente, indivíduos de desempenhar funções de direção em empresas cotadas. | |
| 1106: aumenta as multas para indivíduos e empresas que não cumpram com o <i>Securities Exchange Act</i> de 1934. | |

Fonte: elaboração própria.